

Die Beurteilung des Länderrisikos im Auslandskreditgeschäft der Banken als Informationsproblem

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades Doctor rerum politicarum
(Dr. rer. pol.)
an der Ludwig-Maximilians-Universität München

vorgelegt von
Wolfram von Rhein
Dipl.-Kfm.

1980

1979



Digitized by the Internet Archive
in 2026

Die Beurteilung des Länderrisikos im Auslandskreditgeschäft der Banken als Informationsproblem

Inaugural-Dissertation
zur Erlangung des Grades Doctor rerum politicarum
(Dr. rer. pol.)
an der Ludwig-Maximilians-Universität München



vorgelegt von
Wolfram von Rhein
Dipl.-Kfm.



Referent:

Prof. Dr. Robert Wittgen

Korreferent:

Prof. Dr. Eberhard Witte

Promotionsabschlußberatung:

25. Februar 1980

GLIEDERUNG

	S.
I <u>Problemstellung</u>	1
1. Das Länderrisiko im Auslands-Kreditgeschäft der Banken	1
2. Ziele und Gang der Untersuchung	8
II <u>Die Informationsproblematik als Basisdeterminan- te des Länderrisikos</u>	13
1. Unvollkommene Information als Bestimmungs- gröÙe des Länderrisikos	13
2. Entscheidungsproblem als Informationsproblem	15
3. Wert der Länderinformation für die Kredit- vergabeentscheidung	18
4. Informationsoptimum zur Länderrisiko- beurteilung	22
5. Problematik der Länderinformations- verarbeitung	25
III <u>Das Länderrisiko und seine Komponenten</u>	27
1. Grundlagen	27
1.1 Risikobegriff	27
1.2 Risikodimensionen	30
a) Risikoursache	31
b) Risikoausmaß	35
c) Der zeitliche Bezug des Risikos	36
2. Definition des Länderrisikos	37

3. Länderrisikoidentifikation und -analyse	41
3.1 Politisches Länderrisiko	42
3.11 Definition	42
3.12 Risikodeterminanten	45
3.121 Generelle Determinanten	45
3.122 Einzelwirtschaftliche Determinanten	48
3.1221 Makropolitische Risiken	49
3.1222 Mikropolitische Risiken	50
3.13 Risikowirkungen	52
3.131 ... im Zusammenhang mit privatwirtschaftlichen Engagements	52
3.132 Politische Transferrisikowirkungen	56
3.2 Wirtschaftliches Länderrisiko	57
3.21 Definition	58
3.22 Analyse der Risikodeterminanten	59
3.221 Binnenwirtschaftliche Determinanten	59
3.2211 Volkswirtschaftlicher Entwicklungsstand	59
3.2212 Wachstumsschwankungen	62
3.2213 Kapitalbildung	63
3.2214 Monetäre Situation	64
3.2215 Rohstoffreserven	65
3.222 Außenwirtschaftliche Determinanten	68
3.2221 Außenhandelslage	68
3.2222 Währungslage	72
3.2223 Auslandsverschuldung	76
a) Debt-Service-Ratio	77
b) Fristigkeits- und Fälligkeitsstruktur der Verschuldung	83
c) Zinsbelastung	84
3.2224 Wechselkursveränderungen	85
3.223 Sonstige wirtschaftliche Determinanten	87
3.23 Die wirtschaftliche Risikowirkung	88
3.3 Sonstige Länderrisiken	90

	S.
IV <u>Länderrisikopolitische Maßnahmen der Banken zur Reduktion der Informationsproblematik</u>	92
1. Risikoevaluation und Informationsproblematik	93
1.1 Zur Risikomessung	93
1.2 Evaluation des politischen Risikos	96
1.21 Checklistenverfahren	97
1.22 Quantifizierungsansätze	98
1.221 Comparative Political Risk Score	99
1.222 Ereignisindikatoren nach THUNELL	101
1.23 Der "politische Struktur-Prognose-Indikator" von GREEN	103
1.24 Die Risikoprognose	106
1.241 Das Vier-Stufen-Modell von ROBOCK	107
1.242 Der Prognoseansatz von SCHÖLLHAMMER	109
1.243 Der politische Risiko-Index von HANER	111
1.25 Zusammenfassung	112
1.3 Evaluation des wirtschaftlichen Risikos	113
1.31 Vollständig qualitative Verfahren	114
1.32 Strukturierte qualitative Verfahren	115
1.33 Checklisten-Verfahren	120
1.331 Evaluation mittels Bewertungsziffern	121
1.332 Evaluation durch Indexmodelle	126
1.333 Globale Evaluationsverfahren	131
1.334 Ansatz von AGTMAEL	135
1.34 Quantitative Evaluationsverfahren höherer Ordnung	136
1.35 Frühwarnsysteme	136
1.4 Evaluationsgrenzen	141

	S.
2. Wirkungsbezogene Risikopolitik und Informationsproblematik	144
2.1 Versuche zur Reduktion der Informationsproblematik	144
2.2 Die Wahl der Finanzierungsform	147
2.3 Risikobegrenzung durch Projektfinanzierungen *	148
2.4 Risikobegrenzung durch Einhaltung von Strukturregeln	149
2.5 Risikobegrenzung durch Beachtung von Verhaltensweisen der Kreditnehmer	152
2.6 Risikobegrenzung durch Risikoprämie und -versicherung	153
 V <u>Ergebnis</u>	 156
 Anhang	
1. Das Konzept der politischen Risikoanalyse nach F. T. Haner	A 1
2. Die Kriterien des BERI-Index	A 2
3. Evaluationsansatz nach AGTMAEL	A 3
4. Indikatoren des Frühwarnsystems des DIW	A 4
 Literaturverzeichnis	 L 1 - L 18

Verzeichnis der Abbildungen

	S.
<u>Abb. 1:</u> Vereinfachte Darstellung der wichtigsten Einflußfaktoren auf die internationale Kreditentscheidung	10
<u>Abb. 2:</u> Das Länderrisiko und seine Komponenten	39
<u>Abb. 3:</u> Analyse der politischen Risikoauswirkungen anhand eines Entscheidungsbaumes und Wahrscheinlichkeitsgerüsts	55
<u>Abb. 4:</u> Country Risk and Level of Development	61
<u>Abb. 5:</u> Governmental Forms According to Risk of Radical Political Change	105
<u>Abb. 6:</u> Prognosemodell von Schöllhammer	110
<u>Abb. 7:</u> Adaptability index weight	118
<u>Abb. 8:</u> External debt servicing index weights	118
<u>Abb. 9:</u> Analytical data matrix	119
<u>Abb. 10:</u> Indexmodell einer amerikanischen Großbank zur Ermittlung von Länderrisiken	128
<u>Abb. 11:</u> BERI-Index für die Beurteilung von Länderrisiken	129
<u>Abb. 12:</u> Entscheidungsmodell bei ausschließlicher Betrachtung von Risiko-Strukturkriterien unter Berücksichtigung von Limitierungen	150

Verzeichnis der Tabellen

	S.
<u>Tab. 1:</u> Bewertungsziffern-Modell des vbo am Beispiel Südafrikas	124
<u>Tab. 2:</u> Bewertungsziffern nach Ländern	125
<u>Tab. 3:</u> Evaluationsverfahren von BANCE am Beispiel Boliviens	133
<u>Tab. 4:</u> Indikatoren und Signale des Frühwarnsystems des DIW	138
<u>Tab. 5:</u> Zusammenfassende Darstellung der in den einzelnen Evaluationsver- fahren enthaltenen Komponenten	142

Abkürzungsverzeichnis

BERI	Business-Environment-Risk-Index
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
Blick d.d. Wirtschaft	Blick durch die Wirtschaft
DIW	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
DM	Deutsche Mark
DSR	Debt-Service-Ratio
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
HB	Handelsblatt
IWF (englisch IMF)	Internationaler Währungsfonds (International Monetary Fund)
KWG	Kreditwesengesetz
ÖBA	Österreichisches Bank-Archiv
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
SZ	Süddeutsche Zeitung
SZR	Sonderziehungsrechte
US \$	US-amerikanischer Dollar
vbo	Vereinigung für Bankbetriebsorganisation
WISU	Das Wirtschaftsstudium
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZgesStw.	Zeitschrift für die gesamte Staatswirtschaft

I PROBLEMSTELLUNG

1. Das Länderrisiko im Auslandskreditgeschäft der Banken

Seit Anfang der 70er Jahre haben die deutschen Banken ¹⁾ ihre Geschäftstätigkeit erheblich ausgeweitet. Während im Zeitraum von 1973 bis 1977 das Inlandsgeschäft nur um 150 % gesteigert werden konnte, hat sich das Auslandsgeschäft verdreifacht. Gleichzeitig expandierte das Geschäftsvolumen deutscher Banken-Niederlassungen im Ausland um das Zwölfwache. ²⁾ Bei den deutschen Großbanken ³⁾ bildet das Auslandsgeschäft inzwischen einen Anteil von rd. 30 % am Gesamtgeschäft, ebenso hoch wie der Beitrag des Gewinnes aus dem Auslandsgeschäft zum Gesamtgewinn. ⁴⁾

Mit zunehmendem internationalen Engagement ⁵⁾ erhöhen sich

-
- 1) Obwohl die Untersuchungen dieser Arbeit grundsätzlich für alle im Auslandsgeschäft tätigen Banken Gültigkeit erlangen, sollen die Ausführungen vor allem bei spezifischen Problemkreisen aus der Sicht deutscher Auslandsbanken als Kreditgeber gemacht werden.
 - 2) Vgl. Kempe (2/79) S. 79; das Geschäftsvolumen betrug Ende 1972 4 Mrd. DM; Ende 1977 47 Mrd. DM.
 - 3) Die Begriffe (Geschäfts-)Bank, Bankbetrieb, Kreditinstitut, Auslandsbank, internationale Bank, werden in dieser Arbeit synonym verwendet; wenngleich nicht nach unterschiedlichen Bankentypen unterschieden wird, soll die internationale Großbank Untersuchungsgegenstand sein, da sie im Rahmen ihrer vielfältigen Auslandsengagements auch am meisten mit dem Länderrisiko konfrontiert wird. In Anlehnung an STEIN/KIRSCHNER (1/79, S. 121) soll unter internationaler Großbank eine Bank verstanden werden, die Großgeschäfte ("Wholesale-Banking") spezifisch gestaltet und durchführt, die sie "... systematisch und auch eigeninitiativ auf der Grundlage weltweit ausgelegter Geschäftspolitik ..." anbietet; zu diesem Zwecke ist sie "... in mehreren Welt-Finanzzentren mit intensiven Präsenzformen vertreten ...".
 - 4) Vgl. Friderichs (6/79) S. 222
 - 5) Unter Auslandsengagement, -betätigung, -geschäft soll im Rahmen dieser Arbeit nur das internationale Kreditgeschäft der Bank in Form von Exportfinanzierungen, langfristigen Direktinvestitionen, Projektfinanzierungen und Zahlungsbilanzdefizitfinanzierungen verstanden werden. Nach spezifischen Finanzierungs-, Kreditformen wird nicht weiter unterschieden.

jedoch auch die Risiken für die Banken. Dabei hat sich in den letzten Jahren das Länderrisiko als zentraler Einflußfaktor auf die Kreditentscheidung der Banken herauskristallisiert. Verschiedene Gründe sind dafür maßgeblich:

- (1) Einmal erhält das Länderrisiko bei der Finanzierungsentscheidung der Banken durch die Veränderung der Finanzierung s t r u k t u r ein besonderes Gewicht: Zu dem ursprünglichen Auslandsgeschäft, der reinen Exportfinanzierung ¹⁾, kamen länderrisikobehaftete langfristige Direktinvestitionen ²⁾ und Projektfinanzierungen ³⁾, sowie insbesondere seit einigen Jahren Finanzierungen von Zahlungsbilanzdefiziten zur Angebotspalette der Banken hinzu.
- (2) Darüber hinaus ist eine Veränderung der R i s i k o - s t r u k t u r durch eine allmähliche Verlagerung des internationalen Kreditgeschäftes von privaten Schuldnern auf ausländische Institutionen des öffentlichen Bereichs, Regierungen oder staatsgarantierte Unternehmen zu verzeichnen. ⁴⁾
- (3) Das Länderrisiko entsteht für die Bank jedoch nicht nur bei einer Kreditvergabe an einen ausländischen Staat oder an eine öffentliche Instanz; auch bei Krediten an Private ⁵⁾ gilt es - insbesondere was das Transferrisiko ⁶⁾ betrifft -, sich weitreichende Kenntnisse über das jeweilige Länderrisiko zu verschaffen. Um an der wachsenden weltwirtschaftlichen Verflechtung zu partizipieren, müssen die Banken

1) Vgl. Hagenmüller, Bd. II (1978) S. 298 ff.; Kemmer/Rädlinger (1979); Voigt (1979)

2) Vgl. Hemberger (1974)

3) Vgl. Stebbins (5/78); Radez (8/78)

4) Vgl. Stein (1/79) S. 124

5) Das Bonitätsrisiko bezüglich des privaten Einzelschuldners (Subjektrisiko) bzw. seines Objektes (Objektrisiko) ist in dieser Arbeit nicht Gegenstand der Betrachtung.

6) Siehe S. 38

ihren Kunden zwangsläufig in großem Umfang ins Ausland folgen.¹⁾

Nicht zuletzt die Wettbewerbsverschlechterungen der exportintensiven deutschen Wirtschaft (bedingt durch die Aufwertungen der DM) bzw. ausländische Importrestriktionen zwangen die Unternehmen zunehmend zu Direktinvestitionen im Ausland. So haben in den vergangenen fünf Jahren deutsche Unternehmen mit fast 26 Mrd. DM genau doppelt soviel im Ausland investiert wie in den vorangegangenen 20 Jahren, in den letzten fünf Jahren allein rd. 10 000 Neuaufbauinvestitionen in über 100 Ländern vorgenommen.²⁾ Vielfach lassen sich Unternehmen bei ihren Auslandsinvestitionen dabei mehr vom billigen Arbeitskräftepotential oder von Rohstoffvorkommen als von der Stabilität des Investitionslandes leiten, so daß die kreditgewährende Bank Gefahr läuft, daß Rückzahlungen überhaupt nicht oder nicht fristgerecht, ungeachtet der Bonität der Unternehmung, geleistet werden; weil das jeweilige Land Devisenbewirtschaftungen einzuführen droht oder eine Nationalisierungskampagne ausländischer privatwirtschaftlicher Unternehmen bevorsteht.

Jede Engagementprüfung beim Auslandskredit muß daher durch eine Kreditwürdigkeitsprüfung des fremden Staates überlagert werden, die sich wesentlich von der herkömmlichen Kreditwürdigkeitsprüfung³⁾ der Bank unterscheidet.⁴⁾

-
- 1) So besitzt 1978 die Deutsche Bank 81 ausländische Niederlassungen, die Dresdner Bank 72, Commerzbank 66; vgl. Kempe (2/79) S. 79
 - 2) Vgl. Grünewald (2/79) S. 69; Henzler (4/79) S. 122
 - 3) Vgl. dazu Strack (1976) und die dort angegebene Literatur; "Die Sachkenntnis, der es bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit einer Firma bedarf, ist eine ganz andere als diejenige, die erforderlich ist, die gesamte wirtschaftliche und politische Entwicklung, insbesondere die Auslandsverschuldung eines Landes zu beurteilen." (Schmitz (24/77) S. 1223)
 - 4) Vgl. auch Erdmann (7/78) S. 266

- (4) Einige Länder haben sich in letzter Zeit so stark verschuldet,¹⁾ daß ein ordnungsgemäßer Schuldendienst - auch gegenüber zahlreichen Geschäftsbanken - nicht mehr möglich ist. In Anbetracht des hohen Forderungsbestandes²⁾ der Banken und des ständig wachsenden Kreditengagements gerade in Entwicklungsländern³⁾ muß dem Länderrisiko höchste Aufmerksamkeit eingeräumt werden, um größere Verluste zu vermeiden. Am Beispiel Perus soll exemplarisch die Entstehung eines akuten Länderrisikos aufgezeigt werden, die symptomatisch für viele Entwicklungsländer ist:

Anfang 1978 betrugen die Verbindlichkeiten Perus über 5 Mrd. US-Dollar, wovon 4/5 mittelfristige und 1/5 kurzfristige Kreditaufnahmen von Geschäftsbanken darstellten, was nahezu 45 % der für das Jahr geplanten Exporteinnahmen ausmachte. Allein der Schuldendienst für 1979 und 1980 wird je 1 Mrd. US-Dollar überschreiten. Rund 65 % der Kreditaufnahmen werden außerdem in den nächsten fünf Jahren fällig. Diese Entwicklung ist nicht zuletzt auf die Nationalisierungskampagne in den Jahren 1971 bis 1972

-
- 1) Z.B. Zaire, Peru, Türkei, Sudan (vgl. o.V. 2/79 (Blumenthal) S. 14)
- 2) Nach einem Bericht der Chase-Bank mußten 1976 40 % des Schuldendienstes nichterdölexportierender Entwicklungsländer von Geschäftsbanken finanziert werden (vgl. Pauw 16/77, S.802). Die Kreditaußenstände amerikanischer Banken erhöhten sich gegenüber Entwicklungsländern von 45 Mrd. US-Dollar (Ende 1975) auf 75 Mrd. US-Dollar (Ende Juni 1978) (Caldwell 4/79, S. 135).
- 3) Nach Schätzungen der BIZ haben die amerikanischen Banken und ihre ausländischen Tochterinstitute 1976 mehr als zwei Drittel der Kredite an Entwicklungsländer getätigt. (o.V. 7-8/77 (Expansion), S. 20)
- Betrag der Anteil der Kreditvergaben von internationalen Banken an nichterdölexportierende Entwicklungsländer 1970 noch weniger als 15 Mrd. US \$, so stieg er bis 1977 auf mehr als das Sechsfache (92 Mrd. US \$), vgl. Nagy (1979) S. 5.
- Die Auslandsverschuldung der Länder Lateinamerikas stieg 1971 bis 1976 auf 190 %, nachdem sie im Zeitraum 1966 bis 1971 noch bei 74 % lag (vgl. Westphalen 13/77, S. 618); allerdings stiegen im gleichen Zeitraum in vielen Ländern auch die Exporteinnahmen nicht unerheblich, reichen jedoch bei weitem nicht zur Kompensation der Verschuldung aus (vgl. auch Friedman 7/78, S. 275).

zurückzuführen. Großindustrien und die meisten Banken zählten dazu. Auch den Export/Import-Handel übernahm der Staat in eigener Regie. Zunehmende Inflationierung, ein Abfallen der Wirtschaftswachstumsrate, der Preisverfall des Kupfers, und der Rückgang der zweitgrößten Exporteinnahmequelle, Sardellen und Sardinen, verschlechterten die Lage Perus bedenklich. Dennoch wurden unüberlegte, große kostspielige Investitionsprogramme durchgeführt (Beispiel Trans-Andean-Ölpipe, ein Projekt, dessen Ausmaß die Regierung maßlos überschätzte). Innerhalb eines Jahres hatte Peru 1976 drei verschiedene Finanzminister. ¹⁾

- (5) Sieht man einmal von den Möglichkeiten der Weltbank und des IWF ab, vom Schuldnerland ausreichende Informationen zu erhalten, stellt das Informationsproblem für die Geschäftsbanken den Haupteinflußfaktor bei der Beurteilung des Länderrisikos dar. Die statistischen Zahlen sind im Zeitpunkt der Erstellung meist schon veraltet, vielfach widersprüchlich ²⁾ und unvollständig, über die kurzfristige Verschuldung eines Landes ist nichts oder zu wenig bekannt. ³⁾

Durch die mangelnde Kooperationsbereitschaft vieler verschuldeter Entwicklungsländer, den Banken gewünschte Informationen zur Verfügung zu stellen, verschärft sich das Länderrisiko für die Bank.

Kann sich die Auslandsbank noch ein Bild darüber machen, wie hoch ihr eigenes Gesamtländerengagement ist, stehen ihr kaum Informationen zur Verfügung, wieviele und in welchen Größenordnungen andere ausländische Gläubiger in dem jeweiligen Land engagiert sind.

Besonders problematisch erweisen sich die Informationsquellen für diejenigen Banken, die erst seit relativ kurzer

1) Vgl. o.V. 3/78 (Rescheduling), S. 25; vgl. Kuczynski (12/77) S. 73/74

2) Vgl. Jeker (1978) S. 116, Fußnote 20

3) Vgl. Müller (7/78) S. 282, 284

Zeit als internationale Großbank fungieren. So befinden sich die deutschen Banken im Vergleich zu amerikanischen Banken erst in einer - wenn auch fortgeschrittenen - Entwicklungsphase internationaler Marktdurchdringung (nur in Ausnahmefällen können Daten gesammelt werden, die eigene ausländische Repräsentanzen oder Töchter etc. liefern). Folglich sind sie noch überwiegend auf das "amtliche" mangelhafte Material an statistischen Veröffentlichungen angewiesen.¹⁾

Das Informationsproblem wird in solchen Fällen nahezu unlösbar, wenn Länder die statistischen Veröffentlichungen zu manipulieren verstehen. Die Bank darf das Risiko einer¹ möglichen falschen Einschätzung des internationalen Kreditpotentials eines Entwicklungslandes nicht außer Acht lassen. So meiden z.B. verschuldete Länder, die "aufgabenbelasteten IWF-Kredittranchen" und verschulden sich vorzugsweise durch kurzfristigere weniger ersichtliche Quellen.²⁾

Die Kreditinstitute sind folglich gezwungen, das Länderisiko selbständig zu beurteilen, sich ein eigenes Informationssystem aufzubauen, das obigen Kriterien Rechnung trägt.

Allerdings sind in der Vergangenheit Fälle aufgetreten, in denen verfügbare Informationen nicht zwangsläufig zu einem vorsichtigeren Kreditgebaren verleiteten: So haben Geschäftsbanken 1974 dem Sudan 200 Mio. US-Dollar Kredit als Projektfinanzierung gewährt, ohne daß dieses Land zu diesem Zeitpunkt ein einziges definitives Entwicklungsprojekt vorweisen konnte.³⁾

- (6) Häufig sind die Kreditmöglichkeiten einer risikoorientierten Bank gegenüber Entwicklungsländern ohnehin begrenzt: Einerseits fehlen für das jeweilige Land ausreichende Aus-

1) Vgl. Zinn (7/78) S. 289

2) Vgl. Benkhoff (23.2.79) S. 18; vgl. auch Schmidt-Wilke (1970) S. 11

3) Vgl. o.V. 3/78 (Euromarkets), S. 13

landskredite, die z.B. für Investitionen zur Verbesserung der Infrastruktur dringend benötigt würden, andererseits läßt die Absorptionsfähigkeit dieser Länder keine Möglichkeit zu, Kredite so produktiv anzulegen, daß später die Schulden ordnungsgemäß zurückgezahlt werden könnten.¹⁾

Das Länderrisiko muß daher sorgfältig abgewogen werden, auch im Hinblick auf die Langfristigkeit vieler Engagements der Banken in Entwicklungsländern. Denn für die Großbanken stellt das Kreditgeschäft zumindest mit den "... principal developing country borrowers ... a central element of their business and a vital source of long-run growth and profitability" ²⁾ dar.

- (7) Trotz steigender Länderrisiken gegenüber vielen Ländern führte der scharfe Wettbewerb unter den international tätigen Banken zu einem tendenziellen Abfall der Margen.³⁾ Dies scheint auch der Mangel an potentiellen Schuldnern erster Adressen zu bestätigen.

Dazu kommt, daß ein nicht unerheblicher Teil an Blankokreditgewährungen im mittel- bis langfristigen Bereich (in jedem Fall an Kreditnehmer, die im Augenblick zu den ersten Adressen zählen)⁴⁾ erfolgt.

Regierungsgarantien sind vielfach kaum in der Lage, das Länderrisiko zu reduzieren, betrachtet man die große Zahl an Ausleihungen an Länder, die nicht dem internationalen Handelsrecht unterliegen.⁵⁾

1) Vgl. Oberhänsli (1978), S. 72

2) Wood (1978) S. 107

3) Brasilien zahlte im Januar 1978 noch 2 % über Libor, Anfang September nur mehr 1 1/8 % mit sinkender Tendenz, trotz hoher Verschuldung. Costa Rica verbesserte sich von 1 3/4 % (Ende 1977) auf 7/8 % (Mitte 1978). Bolivien von 2 1/4 % auf 1 3/8 % (vgl. o.V. 10/78 (Refinance) S. 120, 121). Ungarn konnte 1976 zu einer Marge von 1 1/2 % über Libor abschließen, was exakt der Marge des ölreichen, nahezu schuldenfreien Venezuela entsprach (vgl. Ensor 1/77, S. 23).

4) Vgl. Fahning (7/78) S. 273

5) Vgl. ebd.; vgl. o.V. 18.5.79 (Tansania), S. 2

- (8) Besondere Bedeutung erhält das Länderrisiko bezüglich seiner negativen Einflußmöglichkeit auf den Gewinn der internationalen Großbanken. Wenngleich ein Zielkonflikt ¹⁾ zwischen Sicherheitsstreben (d.h. Länderrisikominimierung) und dem Rentabilitätspostulat durchaus bestehen kann, dürften die augenblicklichen Anstrengungen der Banken, ein geeignetes Instrumentarium zur Länderrisikobeurteilung zu entwickeln, vielmehr auf die Betonung des Sicherheitsaspektes hindeuten, nicht zuletzt aufgrund der enormen Kreditsummen, die häufig einzelne Kreditgeschäfte ausmachen.

Obige Ausführungen verdeutlichen die dringende Notwendigkeit für die Banken, sich mit dem Länderrisiko zu befassen, vor allem, um der Informationsproblematik entgegenzutreten und das Sicherheitsziel nicht zu gefährden.

2. Ziele und Gang der Untersuchung

Trotz einer Vielzahl von Veröffentlichungen über das Länderrisiko und des breiten Raumes, den die Diskussion der Länderrisikobeurteilung im Augenblick erfährt, fehlt eine systematische, wissenschaftliche Erforschung dieser zentralen Risikokomponente in der internationalen Finanzierung der Banken. Die Tatsache, daß einzelne Banken ihren Modellen z.T. beachtlichen Wert "als Entscheidungshilfe" zugestehen ²⁾, ohne daß sich

1) Zusätzliche Sicherheit bei einer Kreditentscheidung an das Ausland hat schrumpfende Gewinnspannen zur Folge, da mit steigender Sicherheit auch erhöhte Kosten der Informationsbeschaffung einhergehen. Eine geringere Kostenbelastung durch eingeschränkttere Länderinformationsgewinnung führt dagegen u.U. zu Fehlentscheidungen, die sich entsprechend auf die Rentabilität dieses Kreditgeschäftes auswirken (vgl. Schmidt-Wilke (1970) S. 87, 88).

2) Vgl. dazu auch Dicken (1978) S. 13

aber bisher ein allgemein verwendeter Ansatz zur Länder-risikoeinschätzung herauskristallisiert hat, unterstreicht die Wichtigkeit, das Länderrisiko einer näheren Betrachtung zu unterziehen und den Stand der Länderrisikoevaluation kritisch zu überprüfen.

Aufgabe dieser Arbeit soll es daher sein, das Länderrisiko als wesentlicher Einflußfaktor auf die internationale Kredit-vergabeentscheidung (siehe Abbildung 1) näher zu charakterisieren, die kaum überschaubare Fülle von Einflußgrößen, die das Länderrisiko und deren Evaluationen bestimmen, soweit als möglich "systematisch, praxisnah" ¹⁾ und kritisch aufzuzeigen. "Ein junger Wissenschaftszweig muß bekanntlich zunächst die in der Praxis vorgefundenen Fakten registrieren und erläutern, um später kausale bzw. funktionale Beziehungen zwischen diesen Tatbeständen aufdecken zu können." ²⁾

Folglich steht die betriebswirtschaftliche Erklärungsaufgabe, die eine deskriptive Analyse der das Länderrisiko bestimmenden Determinanten verlangt, im Mittelpunkt der Arbeit. ³⁾ Sie bildet die Grundlage für die Entwicklung begrifflicher und methodischer Instrumente zur Bewältigung der Länderrisiko-problematik im Rahmen der Gestaltungsaufgabe. ⁴⁾ Für die Erklärung "realer wirtschaftlicher Zusammenhänge" ⁵⁾ erweist sich die "Systematisierungsfunktion" als unerlässlich, die "... gedankliche Erfassung des komplexen Objektbereiches und dessen analytische Zergliederung in einzelne Elemente ... erleichtern die Erkennung und Abgrenzung von Problemen und bieten damit Ansatzpunkte für weitergehende Untersuchungen." ⁶⁾

1) Deppe (1974) Sp. 407

2) Ders., Sp. 406

3) Vgl. Heinen (1977) S. 24

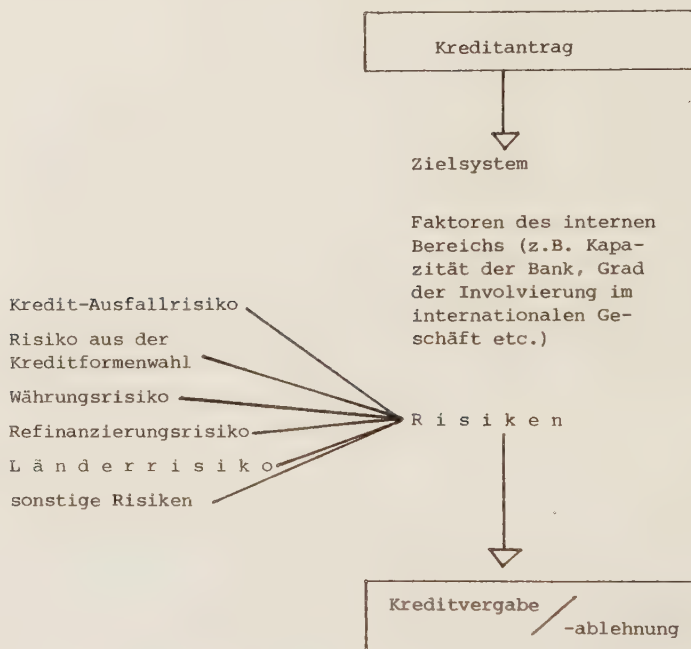
4) Vgl. ders. (1976 a) S. 32

5) Ders., S. 28

6) Ebd.; HEINEN ordnet die Systematisierungsfunktion als Hilfsfunktion dem vorwissenschaftlichen Bereich zu.

Abbildung 1

Vereinfachte Darstellung der wichtigsten Einflußfaktoren auf die internationale Kreditvergabeentscheidung



Da der Schwerpunkt der für die Kreditvergabeentscheidung relevanten Datenkonstellation eindeutig in der Zukunft liegt und aufgrund der fehlenden Fähigkeit, die zukünftigen Ereignisse vorherzusehen, bedingt durch die "Unvollkommenheit des Informationsstandes" ¹⁾, besitzt die Auslandsbank keine absolute Sicherheit darüber, ob der ausländische Kreditnehmer ²⁾ die

1) Vgl. Steinbrink (1976) S. 233

2) Im folgenden wird nur noch bei spezifischer Betrachtung des Länderrisikos zwischen privaten und staatlichen Kreditnehmern unterschieden; ansonsten kann von einer generellen Gültigkeit ausgegangen werden.

vereinbarten Tilgungs- und Zinszahlungen zum zukünftig vereinbarten Zeitpunkt überhaupt und rechtzeitig leistet, so daß "... über der Rückzahlung von Kreditbetrag und Zinsen ein bestimmter Ungewißheitscharakter liegt." ¹⁾ "Die Unsicherheit steigt mit zunehmender Entfernung des Realisationszeitpunktes vom Planungszeitpunkt; je langfristiger die Planung ist, umso größer ist die Gefahr von Prognosefehlern aufgrund unvollkommener Informationen." ²⁾

Die Gewinnung unternehmerischer Voraussicht hängt aber vom vorhandenen informatorischen Material ab, aus dem auf die Zukunft eines Landes geschlossen werden kann. ³⁾ Folglich ist es unerläßlich, die das Länderrisiko induzierende unvollkommene Information als theoretischen Ausgangspunkt zu wählen. Die Länderinformationsproblematik ist erheblich mitbestimmend für die schlecht-strukturierten internationalen Kreditvergabeentscheidungen der Banken, insbesondere auch durch die der Bank gesetzten Grenzen hinsichtlich der Informationsgewinnung bzw. der Methoden der Informationsverarbeitung. ⁴⁾

Der zweite Teil der Arbeit befaßt sich daher mit der das Länderrisiko bestimmenden Informationsproblematik; im dritten Teil werden die risikothoretischen Grundlagen geschaffen, die die Basis für ein analytisches Vorgehen bei der Länderrisikobestimmung liefern. Bei der Komplexität der Länderrisikodeterminanten und -wirkungen und bei dem Mangel an entsprechender Länderinformation kann kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben werden.

Auch hinsichtlich der aufzuzeigenden Evaluationsansätze (IV 1.) wird nur eine charakteristische Auswahl getroffen, werden exemplarisch einige wichtige Ansätze herausgegriffen, die den Stand und die Problematik der augenblicklichen Länderrisikobeurteilung widerspiegeln.

1) Steinbrink (1976) S. 233 f.

2) Büschgen (1973) S. 130/131

3) Vgl. Wittmann (1959) S. 134

4) Vgl. Steinbrink (1976) S. 77

Abschließend (IV 2.) gilt es, den in der Praxis üblichen Länderrisikobegrenzungsmöglichkeiten Rechnung zu tragen, die die Schwierigkeiten bei der Evaluation vor allem im Hinblick auf die Informationsproblematik überbrücken sollen, eine wichtige Komponente folglich im risikopolitischen Instrumentarium der Banken einnehmen.

Die wachsende Bedeutung der Länderrisiken drängt zur Suche nach pragmatischen, empirisch gültigen Ansätzen zur Länderisikobeurteilung, die aber nur bei einer gleichzeitigen Lösung des Informationsproblems realistisch erscheinen. Die Arbeit kann nur ein erster Schritt sein, ein Versuch, das Länderrisiko begrifflich näher zu präzisieren, die verschiedenen Risikoursachen zu ordnen und schließlich eine Systematisierung bisheriger Handlungsformen zur Länderrisikohandhabung zu entwickeln.¹⁾

1) Vgl. auch Kupsch (1973) S. 33

II INFORMATIONSPROBLEMATIK ALS BASISDETERMINANTE DES LÄNDER-RISIKOS

1. Unvollkommene Information als Bestimmungsgröße des Länderrisikos

Ungewißheit über die z u k ü n f t i g e Entwicklung eines Landes, aber auch unvollkommene Information über die Tatbestände der V e r g a n g e n h e i t ¹⁾ bestimmen das Länderrisiko für die Bank und führen zu erheblichen Schwierigkeiten bei der Beurteilung dieses Risikos. Mit zunehmender Internationalisierung der Geschäftstätigkeit der Banken vergrößert sich die Problematik der unvollkommenen Information bezüglich der Länderrisikoeinschätzung zwangsläufig.²⁾ Zu viele Unsicherheitsfaktoren, mehrdeutige Erwartungen ³⁾, fehlendes Wissen und ein zu hoher Komplexitätsgrad der Zusammenhänge im politischen und wirtschaftlichen Bereich des Auslandes gestehen der 'Entscheidung unter Sicherheit' (vollkommene Information) nahezu keine praxisbezogene Relevanz zu.⁴⁾

1) Vgl. Arbeitskreis Hax (1964) S. 688; siehe auch Wittmann (1959) S. 15 f., Wossidlo (1970) S. 31

2) Vor allem fehlen Statistiken für eine Vielzahl von Ländern oder sie beinhalten nicht alle wichtigen Aspekte, werden aufgrund unterschiedlichster Berechnungsmethoden erstellt (z.B. kein osteuropäisches Land veröffentlicht Verschuldungs- oder Währungsreservedaten), vgl. Brainard (1/76) S. 19. Die Regierung Zaires gab nach 1975 keine Zahlungsbilanzdaten mehr bekannt, "... other key economic indicators are either not available, or very late." (Caldwell 4 /79, S. 152)

3) Vgl. Heinen (1977) S. 40, 41

4) Vgl. Morgenstern (Witte 1977) S. 28, 29; siehe auch Wittmann (1959) S. 20 ff.; Krelle (1968) S. 115; Mag (1977) S. 18 f.; Schneider (1975) S. 84; deshalb soll auch nicht näher auf die traditionelle Theorie in dieser Arbeit eingegangen werden.

Das Modell des 'homo oeconomicus' erweist sich für die international tätige Unternehmung als unbrauchbar: "Die Fähigkeit, sich kontinuierlich an neue Entscheidungskonstellationen jeweils vollkommen anzupassen, sich ständig situationsgemäß zu verhalten ..." ¹⁾, stellt keine realistische Annahme dar. Der Entscheidungsträger nimmt die Umwelt vielmehr nicht der Realität entsprechend wahr. ²⁾

"Das Modell des Entscheidungsträgers von der Welt umfaßt nur einen sehr kleinen Bruchteil aller relevanten charakteristischen Eigenschaften der wirklichen Umgebung, und seine Schlußfolgerungen holen nur einen sehr kleinen Bruchteil aus all den Informationen heraus, die selbst in seinem Modell enthalten sind." ³⁾

Allerdings erweist sich eine zu einseitige Auslegung des Ungewißheitsphänomens nicht als gerechtfertigt. Auf einen gewissen "rudimentären" Informationsstand bei der Länderrisiko-beurteilung kann der Entscheidungsträger in der Regel zurückgreifen. ⁴⁾ "In jeder Hinsicht einmalige Fälle sind kaum denkbar, da jedes Vorkommnis mit anderen Vorkommnissen gewisse Merkmale gemeinsam hat." ⁵⁾ Zweifelsohne basiert die internationale Finanzierungsentscheidung der Banken auch auf Erfahrungen und bewährten Vorgehensweisen; mit zunehmender Marktdurchdringung im Auslandsgeschäft wächst das Erfahrungspotential gegenüber einer Vielzahl von Ländern.

Bilden vollkommene Information und vollkommene Ignoranz auf einem bi-polaren Kontinuum die Extremfälle, läßt sich die unvollkommene Information - als maßgeblicher Einflußfaktor auf das Länderrisiko im Rahmen einer Kreditvergabeentscheidung der

1) Bidlingmaier (1973) S. 147

2) Vgl. Simon (Witte 1977) S. 97, 98

3) Ders., S. 98

4) Vgl. Mag (1977) insbesondere S. 115, 140.

MORGENSTERN unterstreicht die Bedeutung eines bestimmten positiven Grades von 'Wissen' um zukünftiges Verhalten. Er hält mehr oder minder gute Wahrscheinlichkeitsannahmen über die Zukunft für das Wirtschaftsleben für unentbehrlich (vgl. Morgenstern (Witte 1977) S. 30).

5) Gäfgen (1974) S. 109

Auslandsbank - zwischen diesen zwei theoretischen Ausprägungen einordnen.

Bevor näher auf das Länderrisiko im Rahmen der internationalen Finanzierung eingegangen wird, gilt es den Zusammenhang zwischen Entscheidungs- und Informationsprozeß aufzuzeigen, um auch den Nährboden des Länderrisikos, nicht nur das Symptom zu diagnostizieren.

2. Entscheidungsproblem als Informationsproblem

Für die Auslandsbank stellt sich das Entscheidungsproblem mehrstufig dar:

Innerhalb des Entscheidungs- und Umweltraumes ¹⁾ muß der Entscheidungsträger ²⁾ zwischen verschiedenen Alternativen der Kreditvergabemöglichkeiten wählen. So sind Entscheidungen darüber zu fällen, ob die Bank dem kurzfristigen Exportkreditgeschäft (z.B. in Form des Akkreditivkredites) oder einer langfristigen Eurokreditfinanzierung (z.B. Projektfinanzierung) den geschäftspolitischen Vorrang einräumen soll, ferner welche Kreditnehmer bzw. Länder von der Bank finanziert werden sollen (z.B. ein staatliches Unternehmen in einem Entwicklungsland oder ein privates Unternehmen in einem Industrieland).

Die Lösung dieser vielschichtigen Entscheidungsprobleme erfolgt in einem aus mehreren Phasen bestehenden Entscheidungsprozeß ³⁾ "... in deren Mittelpunkt Informationen stehen."⁴⁾

1) Der Entscheidungsraum wird durch die Gesamtheit aller nach Meinung des Entscheidungsträgers möglichen Handlungsaktivitäten eines Entscheidungsproblems definiert. Der Umweltraum beinhaltet alle denkbaren relevanten Zukunftslagen, mit denen der Entscheider rechnen muß. (Siehe Mag 1977, S. 11, 12, 14, 15)

2) Der Begriff 'Entscheidungsträger' ist gleichzusetzen mit der Bank als abstraktem Entscheidungsträger.

3) Vgl. Heinen (1977) S. 19, 20; vgl. auch Schnutenhaus (1969) S. 99, 100

4) Heinen (1977) S. 20

Der Informationsprozeß stellt dabei den "materiellen Inhalt" für die Entscheidungsfindung dar.¹⁾

STEINBRINK bezeichnet den Entscheidungsprozeß generell als Transformationsprozeß der Informationen.²⁾ Welche Informationen beschafft und verarbeitet werden sollen, wird dabei im Wege selbständiger Entscheidungen zu klären sein. Die Bank hat sich folglich zuerst mit einer 'Vorentscheidung oder Informationsentscheidung'³⁾ zu befassen; d.h. bevor eine endgültige Handlungsentscheidung im Sinne einer Kreditvergabe oder -ablehnung an ein Land gefällt wird, werden mehr oder weniger intensive Informationsaktivitäten entwickelt, um das Länderrisiko zu reduzieren. Informationsentscheidungen bilden folglich das tragende Element der Länderrisikobeurteilung, sie begründen letztlich die Ausgestaltung der Evaluationsverfahren der Entscheidungsträger.

Der Entscheidungsträger kann nur die Handlungsmöglichkeiten bestimmen, er hat jedoch keinen Einfluß auf die Umwelt; als Datum wirkt sie auf das Entscheidungsproblem zwar beeinflussend, bleibt aber selbst unbeeinflußt.^{4) 5)}

Je regelmäßiger die Vorgänge ablaufen, um so zuverlässiger kann die Bank a priori Schlußfolgerungen ziehen, insbesondere wenn Gesetzmäßigkeiten zugrunde liegen (z.B. politische Entwicklung in einer Vielzahl von Industrieländern), dagegen nimmt das Länderrisiko in Entwicklungsländern aufgrund der Informations-

1) Vgl. Mag (1971) S. 806; vgl. auch Heinen (1976) S. 23; vgl. Christen (1967) S. 62

2) Vgl. Steinbrink (1976) S. 16

3) Vgl. Mag (1977) S. 131, 132

4) Vgl. ders., S. 15

5) Wobei THIELE allerdings den Entscheidungsträgern nur ungenaue Kenntnisse über die relevanten Entscheidungsfelder und deren Konsequenzen zugesteht. Vgl. Thiele (1968) S. 51

probleme erheblich zu. Einer Prognose haftet hier generell eine große Ungenauigkeit an.

I.d.R. dürfte es sich bei Finanzierungsentscheidungen, insbesondere bei Entscheidungen über langfristige Finanzierungsprojekte in verschiedenen Ländern, um innovative Kreditentscheidungen handeln, die eine vereinheitlichte Länderbeurteilung erschweren.

Bei den Überlegungen, welche "... vergangenheits-, gegenwarts- und zukunftsbezogenen Informationen ..." ¹⁾, die das Länderisiko charakterisieren, überhaupt für die Kreditvergabeentscheidung heranzuziehen sind, geht es für die Bank darüber hinaus nicht nur darum, neben einer effizienten Nutzung des Informationsangebotes das Streben auf eine Erhöhung des Informationsangebotes auszurichten, sondern auch auf eine zweckmäßige, rationale Informationsnachfrage. Die Bank muß versuchen, für die Länderisikobeurteilung "die Artikulation der Nachfrage (der Information, Anm. d. Verf.) qualitativ und quantitativ anzuheben." ²⁾ Nur mit systematischer qualitativer und quantitativer Durchdringung des Informationsproblems können die Länderrisiken verringert werden.

Es erweist sich aber als realiter unlösbar, Umfang und Genauigkeitsgrad der benötigten Informationen exakt festzulegen. ³⁾

Da die Vielfalt der Informationsproblematik offensichtlich bei Heranziehung aller Einzelheiten in keiner Weise überschaubar wäre, die objektive Situation sich als zu umfassend erweist, verlangt rationales Verhalten, die komplexe Realität durch eine Modellbildung zu substituieren. ⁴⁾ Nur durch

1) Steinbrink (1976) S. 46

2) Witte (1972) S. 46

3) Vgl. Grochla (1971) S. 722

4) Vgl. March/Simon (Witte 1977) S. 55, 56

eine vereinfachte Abbildung der Wirklichkeit kann annähernd das Informationsproblem und damit das Länderrisiko in der Finanzierungsentscheidung der Auslandsbank analysiert werden.¹⁾ Die Modellbildung wird jedoch erschwert, da die Vorstellungen von der Ausgangsposition (ontologisches Wissen) aufgrund der bestehenden Ungewißheit, auch bei Informationen der Vergangenheit, im Auslandsgeschäft nur höchstens als subjektiv optimal zu bezeichnen sind.²⁾ Erst mit zunehmender Internationalisierung der Bank gewinnt das ontologische Wissen und damit das Modellfundament an Zuverlässigkeit, läßt sich aus der Wahrnehmung die "organisierte Beobachtung" (Forschung) entwickeln.³⁾

Aufgrund der zentralen Bedeutung des Informationsproblems für die Länderrisikobeurteilung gilt es, die Anforderungen an die Informationen näher zu präzisieren, die relevanten Länderinformationen⁴⁾, die auch die Fähigkeit besitzen, die Kreditvergabeentscheidung zu beeinflussen⁵⁾ und zur Länderrisikobeurteilung beizutragen, zu operationalisieren.

3. Wert der Länderinformation für die Kreditvergabeentscheidung

Der Informationswert bemißt sich nach dem Nutzen, den die einzelne Länderinformation im Hinblick auf die anfallende Kreditentscheidung an ein bestimmtes Land erbringt. Die Anforderungen

1) Jedoch ist klarzustellen, daß eine Modellaussage nicht den Anspruch erhebt, die Entscheidung des Unternehmers zu ersetzen, sondern sie dient nur der Entscheidungsvorbereitung (vgl. Schneider 1975, S. 27).

2) Vgl. Wossidlo (1970) S. 31

3) Zur Begriffsunterscheidung siehe Gäfgen (1974) S. 97

4) Vgl. Mag (1977) S. 20; MAG definiert die relevante Information als "tatsächlich" und "ökonomisch sinnvoll erlangbar".

5) Vgl. Hirsch (1968) S. 670

an die Informationen und ihre Erfüllung bestimmen dabei maßgeblich ihren Wert.

(a) Dringlichkeit der Information:

Da die Auslandsbank mit einem bestimmten Zeitpunkt für die Kreditvergabeentscheidung konfrontiert wird, nützen Informationen über ein Land, die nach diesem Zeitpunkt eintreffen, nichts mehr; der potentielle Kreditnehmer hat sich dann entweder den Kredit bei einer anderen Bank beschafft, oder falls Risikohinweise zu spät eintreffen, aber der Kredit bereits vergeben wurde, trägt die Bank ein mit dem Sicherheitsziel unter Umständen nicht zu vereinbarendes Risiko.

(b) Wichtigkeit der Information:

Der Informationswert zeigt sich auch in der Bedeutung der Information für die Entscheidung. Erhält die Bank Informationen, die eine Kreditvergabe aus sicherheitspolitischen Gründen der Bank versagen, wird der Wert der Information hoch einzuschätzen sein (z.B. Devisentransferbeschränkungen im betrachteten Land), da die Information die Bank von einer Risikogefahr befreit hat.

(c) Genauigkeit und Sicherheit der Information:

CHARKEWITSCH kennzeichnet den Informationswert als Zunahme der Wahrscheinlichkeit, ein bestimmtes Ziel zu erreichen.¹⁾ "Wenn der nach der Information errechnete Erwartungswert der nach der Information besten Entscheidung größer ist als der ebenfalls nach der Information errechnete Erwartungswert der vor der Information besten Entscheidung"²⁾, ist die Information von Vorteil für den Entscheidungsprozeß. D.h. je sicherer mit dem Eintritt eines Ereignisses zu rechnen ist, umso höher ist der Informationswert auch einzuschätzen. Je geringer außerdem die Abweichung von diesem Ereigniseintritt angesehen werden kann, umso genauer ist die Information zu bezeichnen.

1) Vgl. Charkewitsch (1964) S. 60, 61

2) Teichmann (1971) S. 759

So dürfte die Ankündigung des Staates Mexiko, daß die Politik der Regierung darauf abzielt, "das freie Unternehmertum in den kommerziellen und industriellen Bereichen der Wirtschaft zu unterstützen" ¹⁾, auf eine zumindest kurzfristige Sicherheit im Hinblick auf eine positive Grundstimmung für industrielle Investitionen in Mexiko schließen lassen. Eine erhöhte Genauigkeit des Informationswertes ließe sich dann erreichen, wenn in den mexikanischen Prospektangaben, bei den Ausführungen über Importbeschränkungen auf ausländische Produkte, "die mit den entsprechenden Inlandsprodukten im Wettbewerb stehen" ²⁾, das Wort "entsprechende" klar definiert würde.

(d) Vollständigkeit der Informationen:

Neben der oben aufgeführten qualitativen Komponente bestimmt schließlich die quantitative Komponente den Informationswert mit. Alle für das Entscheidungsproblem maßgeblichen Faktoren müssen aufgezeigt werden, um eine zielentsprechende Entscheidung fällen zu können.

Lücken bzw. Abstriche bezüglich des subjektiv optimalen Informationswertes (ein objektiv maximaler Informationswert wurde als idealtypisch ausgeschlossen) verschlechtern zwangsläufig die Entscheidungssituation und erhöhen das Risiko der Kreditvergabe der Banken. ³⁾

Der Wert einer einzelnen Informationshandlung ist jedoch nur schwer zu bemessen; alle relevanten Informationen zusammen entscheiden über Kreditvergabe oder -ablehnung. Im Rahmen der Länderrisikobeurteilung muß insbesondere auf den Gesamtwert der aggregierten Länderinformationen abgestellt werden. Gerade im Hinblick auf die Evaluation des Länderrisikos gewinnt der

1) Prospekt über 200.000.000 DM Inhaber-Teilschuldverschreibung 1978/1985 der Vereinigten Mexikanischen Staaten, in FAZ vom 19.12.78, S. 19

2) Ebd.

3) Letztlich hängt der Informationswert vom Entscheidungskriterium (bzw. der Größe des Entscheidungsmodells) ab, welches wiederum von der individuellen Präferenzfunktion des Entscheiders geprägt wird. Mit subjektiv optimal wird jedoch in dieser Arbeit stets ein zielbezogener (und damit sicherheitsorientierter) Entscheidungsprozeß unterstellt. (Siehe auch Sauermann/Selten 1962, S. 581 ff.)

I n f o r m a t i o n s g r a d , d.h. der Umfang der für die jeweilige Kreditvergabe ermittelten relevanten Länderinformationen, an Bedeutung.

Nach dem entscheidungslogischen Problem der Informationsbeschaffung leuchtet ein, daß eine Bank niemals den objektiv notwendigen Umfang der für die Entscheidung relevanten Informationen zu erkennen vermag. ¹⁾ Der Informationsgrad soll die Problematik der Informationsbeschaffung verdeutlichen.

Informationsgrad ²⁾ =

tatsächlich vorhandene und subjektiv für
bedeutsam erachtete Information

objektiv notwendige Information

Nur die individuell als erreichbar angesehene Information kann beschafft werden, umgekehrt wird nur ein Teil der objektiv notwendigen Information vom Entscheidungsträger als wichtig erachtet.

Was die Verfolgung der Länderrisikobegrenzung betrifft, steht die Bank bei ihren Entscheidungsproblemen vor der Ungewißheit darüber, wie groß die Diskrepanz zur objektiv notwendigen Länderinformation ist und wie groß der Toleranzwert letztlich sein darf. ³⁾ Bei einem Kreditnehmerland erstklassiger Bonität beispielsweise kann der Informationsgrad einen sehr kleinen Wert erreichen, dennoch dem Sicherheitsziel in keiner Weise schaden, dagegen kann bei den Überlegungen hinsichtlich eines Kreditantrages eines Entwicklungslandes unter Umständen selbst ein Wert nahe 1 einen noch zu niedrigen subjektiven Informationsgrad ausdrücken, der der Bank bei einer Kreditvergabe ein nicht unbeträchtliches Risiko aufbürden würde.

Da es unmöglich ist, die objektiv notwendige Information zu

1) Vgl. Wächtershäuser (1971) S. 84, 85

2) Andere Definitionen siehe bei Rehberg (1973) S. 33, Wächtershäuser (1971) S. 85

3) Siehe auch Philipp (1967) S. 25

kennen und zu beschaffen, ergibt sich für die Bank das Risiko, zusätzliches Wissen einzuholen, das sich für das Entscheidungsproblem unter Umständen als unbrauchbar erweist. Es kann sich "... trotz eines allgemeinen information overload ... ein information underload ..." ¹⁾ ergeben, wenn die richtige adäquate Information fehlt.

In aller Regel übersteigt aber der für die Entscheidung notwendige Informationsbedarf den bereits vorhandenen Informationsstand. ²⁾ Die Informationsabhängigkeit der Banken bei der Beurteilung von Länderrisiken wirft folglich die Frage nach dem Informationsoptimum auf, der Grenzinformation, die noch beschafft und verarbeitet werden soll.

Die Stoppregel gibt an, wann das Ende des Informationssuchprozesses vorliegt. ³⁾

Zwar sucht nach Simon der Entscheidungsträger nur so lange nach weiteren Entscheidungsmöglichkeiten - und damit nach zusätzlichen Informationen -, bis er eine seinem Anspruchsniveau entsprechende Lösung gefunden hat; ⁴⁾ was das Sicherheitsziel aber betrifft - nicht zuletzt aufgrund der beträchtlichen Kreditsummen -, kann die Auslandsbank bei der Bestimmung des Informationsoptimums ihr Verhalten nicht an einer Satisfizierung - wie beim Gewinnziel - ausrichten.

4. Informationsoptimum zur Länderrisikobeurteilung

Dient die t e c h n i s c h e K o m p o n e n t e der In-

1) Wild (1971) S. 316

2) Vgl. Steinbrink (1976) S. 38

3) Vgl. Mag (1977) S. 243, siehe auch Rehberg (1973) S. 66, 67: REHBERG unterscheidet nach zeitlich, sachlich, finanziell bedingten Stoppregeln. Die Bank muß bei Anwendung der Stoppregeln ihr Informationsoptimum erreicht haben, sich darüber im klaren sein, ob sie den Kredit vergibt oder nicht.

4) Vgl. Simon (1958) S. 55 ff.; Simon (Witte 1977) S. 82-108

formationsbeschaffung dazu, zusätzliches Wissen über einzelne Länder zu erlangen, eine gute Voraussetzung für zielentsprechende Entscheidungen zu treffen, beinhaltet der ökonomische Aspekt der Informationsbeschaffung die Fragestellung nach den finanziellen Auswirkungen der Beschaffung von Wissen. ¹⁾

Die Informationsbeschaffung sollte sich nach dem ökonomischen Prinzip bemessen. Das Informationsoptimum ist im allgemeinen dort zu finden, wo der "... Vorteil aus einer Information nicht mehr größer ist als ihr Nachteil" ²⁾, der Informationsaufwand den Wissensbeitrag ³⁾ (Nutzen) erreicht.

Wenn nun abzusehen ist, daß die Kosten der Informationsbeschaffung und -verarbeitung den Grenzerfolgssatz des Kredits, vermindert um dessen Opportunitätskosten, übersteigen, wird die Bank den Kredit ablehnen. ⁴⁾ Die Kosten drücken sich in den Informationen niederer Ordnung ⁵⁾ aus.

Die Brauchbarkeit des Informationsoptimums zur Grenzbestimmung von Informationsprozessen läßt sich jedoch nur bedingt auf die Auslandsbank übertragen. Zu einseitig stellt das Informationsoptimum in der Theorie lediglich auf das Gewinnziel ab. Die Bank, die nämlich ihre Kreditvergaben an ein Land generell von der Einhaltung des Informationsoptimums abhängig macht, gerät in den Konflikt, Kunden zu verlieren, wenn sie einen Kredit vorzeitig ablehnt, da die Beschaffung weiterer Informationen der Bank zu kostspielig wird.

Auch erweist es sich als problematisch, diejenigen Informationen, die nur unwirtschaftlich erzielt werden können, als

1) Vgl. Schneider (1975) S. 34; vgl. Mag (1977) S. 1, 2

2) Teichmann (1971) S. 754

3) Vgl. Loitlsberger (1963) S. 130, der diesen Begriff anstelle von 'Ertrag' gebraucht.

4) Vgl. Büschgen (1972) S. 362; siehe auch Simon (Witte 1977) S. 94; Cyert (Witte 1977) S. 110

5) Vgl. Loitlsberger (1963) S. 124: Informationen niederer Ordnung werden zur Beurteilung der Wirtschaftlichkeit der für die Bildung der Entscheidungsinformationen notwendigen Informationsprozesse benötigt.

irrelevante Informationen zu bezeichnen ¹⁾, weil eine fundierte Informationsbeschaffung eine Ablehnung des Kreditantrages zur Folge hätte und die Informationskosten keinem monetären Kreditertrag gegenüberstehen. Der "Ertrag" resultiert hier aber aus der Vermeidung von Risiken, die einen möglichen erheblichen Kapitalverlust der Bank heraufbeschworen hätten.

Der Begriffsinhalt des Informationsoptimums relativiert sich, wenn man die Größenordnung der Kosten zur Informationsbeschaffung mit dem Kreditvolumen vergleicht. Angenommen, einer Bank liegt z.B. ein Kreditantrag über 100 Mio. US-Dollar vor, die Länderrisiko- und Objektbeurteilung verlangt Informationskosten von 1,5 Mio. \$ (das Problem der objektiven Erkennbarkeit des Informationsumfanges sei hier ausgeklammert), die Bank ist aber gezwungen, zu einer Marge ²⁾ abzuschließen, die nur 1 Mio. der Informationskosten deckt. So darf die Bank in keinem Falle die Informationsbeschaffung nur bis zu den gedeckten Kosten von 1 Mio. durchführen, um das Informationsoptimum nicht zu überschreiten, da das Risiko des Verlustes von 100 Mio. US-Dollar in keiner Relation zu einem halben Prozent mehr an Informationskosten stehen dürfte.

Zum anderen stehen Wissensbeitrag und Aufwand für eine konkrete Kreditvergabeentscheidung nicht in direkter Beziehung, da die hierfür beschafften Informationen nicht nur relevante, sondern auch gleichzeitig latente Informationen ³⁾ darstellen können, die auch anderen Kreditvergabeentscheidungen dienen (Zurechnungsproblem im Hinblick auf das Informationsoptimum).

1) Vgl. Albach (1961) S. 364

2) So werden normalerweise für die einzelnen Länder unterschiedliche Risikoklassen ermittelt, mit zunehmendem Länderrisiko höhere Margen berechnet. Darüber hinaus wird dem Subjekt- bzw. Objektrisiko in den Kreditkonditionen zusätzlich Rechnung getragen.

3) Vgl. Kramer (1965) S. 23
Informationen, die die Bank beschafft oder empfangen hat, die aber zu einem bestimmten Entscheidungsproblem nichts beitragen (eine genaue Zweckorientierung fehlt), werden "latente Informationen" genannt.

Sie werden von der Bank gespeichert und können sich bei späteren Entscheidungsproblemen in relevante Informationen verwandeln. ¹⁾ Das trifft vor allem auf die Informationen zu, die zu einer Kreditablehnung führen. Sie stellen nicht schlechthin ungedeckte Kosten ²⁾, sondern großteils eine Bereicherung des bestehenden Informationsspeichers, der internen Informationsquelle über ein bestimmtes Land für zukünftige Kreditanträge dieses Staates, dar.

Aufgrund der unvollkommenen Voraussicht läßt sich der Nutzen einer zusätzlichen Information vielfach nicht bereits vor der Informationshandlung absehen. ³⁾

Neben den Problemen, die sich aus der Länderinformationsbeschaffung ergeben, ist im Rahmen des Länderrisikos auch auf die Problematik der Länderinformationsverarbeitung einzugehen.

5. Problematik der Länderinformationsverarbeitung

"Die kumulative Aufnahme von Fakten, Projektionen und Wertungen versetzt die Entscheidungs-Personen noch nicht in die Lage", das Entscheidungsproblem zu lösen. Informationen müssen vielmehr noch "... integrativ zu einem transparenten Bild ..." ⁴⁾, das auf die möglichen zukünftigen Umweltkonstellationen abge-

1) Eine Bank, die - im Rahmen einer Kreditvergabeentscheidung an ein arabisches Land - sich Informationen über Ölfunde verschafft, dabei von neuen Funden in Mexiko erfährt, wird letztere Informationen als latente Informationen speichern, bis sie bei einer eventuellen Kreditnachfrage Mexikos zu relevanten Informationen werden.
Siehe auch Loitlsberger (1963) S. 128: Er weist insbesondere auf die Vorziehungswürdigkeit solcher Informationsprozesse hin, die über die unmittelbaren (entscheidungsbezogenen) Informationen noch mittelbare Informationen liefern, die durch Speicherung der "Vervollständigung der Totalinformation" nützen.

2) Kosten, denen kein zuordenbarer Ertrag gegenübersteht.

3) Vgl. Gäfgen (1974) S. 129

4) Witte (1972) S. 47

stimmt ist, verarbeitet worden sein, um das Länderrisiko offensichtlich zu machen.

Hinsichtlich der Informationsnachfrage ist jedoch die Verarbeitungskapazität zu berücksichtigen. Nur wenn eine ausreichende Kapazität vorhanden ist, erweisen sich weitere Informationsnachfrageaktivitäten als sinnvoll. ¹⁾ Um dem Sicherheitsziel und damit den Risiken gerecht zu werden, muß die Auslandsbank ausreichende Kapazitäten schaffen. Dabei ist auch hier neben der quantitativen Kapazität (ausreichende Auslandsabteilungsgröße) vor allem das Problem der qualitativen Kapazität angesprochen. Die Grenzen der Teilbarkeit von Entscheidungsproblemen treten besonders im Auslandsgeschäft deutlich zutage, da der meist relativ kleine Mitarbeiterstamm in den Auslandsabteilungen die entsprechenden qualitativen Voraussetzungen für dieses spezielle Geschäft erfüllen muß. ²⁾

Somit bestimmt sich der Einfluß des Länderrisikos auf die Kreditvergabeentscheidung maßgeblich durch die Informationsbeschaffungs- und verarbeitungsprobleme. Die zuvor gemachten theoretischen Ausführungen erweisen sich bei der Behandlung des Themas als unerläßlich, betrachtet man den augenblicklichen Stand bei der Länderrisikoevaluation, wo die Informationsproblematik oftmals einfach übergangen wird.

1) Vgl. Witte (1972) S. 48

2) Vgl. ebd.; selbst in deutschen Großbanken befassen sich bisher mit dem Länderrisiko nur sehr kleine Abteilungen.

III DAS LÄNDERRISIKO UND SEINE KOMPONENTEN

1. Grundlagen

1.1 Risikobegriff

Der Risikobegriff hat in der Literatur keine einheitliche Definition erfahren. ¹⁾ WITTMANN ²⁾ sieht den Grund in der "Unzahl der Sachzusammenhänge", die mit dem Begriff Risiko verbunden werden.

Bezeichnet man Risiko als eine "Resultante der Ungewißheit" ³⁾, so wird offensichtlich, daß die Ungewißheit erst eine Entscheidung zwischen verschiedenen Handlungsmöglichkeiten von der Bank abverlangt, die im Hinblick auf die Konsequenzen einer zu fällenden Finanzierungsentscheidung risikobehaftet ist.

"Da die Risiken in starkem Maße von den Informationsmöglichkeiten abhängen, ist es einleuchtend, daß ihnen im Außenhandel ..." wegen der Komplexität der Einflußfaktoren und der Unvollkommenheit der Information "... eine entscheidende Bedeutung zukommt". ⁴⁾

Anders als in der betriebswirtschaftlichen Literatur ist die Unterscheidung in "Unsicherheit" und "Risiko" ⁵⁾ für die Entscheidung der Auslandsbank weitgehend bedeutungslos. Zum einen spiegelt diese begriffliche horizontale Trennung nur die klassische Entscheidungstheorie wider ⁶⁾, andererseits stellt sie nur eine graduelle Differenzierung, eine mathematische

1) Siehe auch Philipp (1967) S. 34 ff.

2) Vgl. Wittmann (1959) S. 35

3) Wossidlo (1970) S. 39; siehe auch Wittmann (1959) S. 55

4) Hagenmüller Bd. II (1978) S. 307

5) Siehe dazu Knight (1957) S. 232 ff.; Bowman (1964) S. 605-607; Krelle (1968) S. 119; Albach (1959) S. 69; Menges (1962) S. 483

6) Selbige geht vom eher theoretischen, rationalen Entscheidungsverhalten aus, wogegen die Relevanz des beschränkt-rationalen Entscheidungsverhaltens (siehe dazu Heinen 1977, S. 45 ff.) in der modernen Betriebswirtschaftslehre unstrittig ist.

Verdeutlichung dar ¹⁾, die dem hier angestrebten verbalen Ansatz keinen besonderen Nutzen erbringt.

Für die vorliegende Arbeit soll der Begriff der das Risiko bestimmenden Ungewißheit ²⁾ und Unsicherheit synonym gebraucht werden.

Des weiteren besteht keine begriffliche Differenzierung zwischen "Risiko" und "Wagnis". "Es handelt sich hier um zwei Bezeichnungen für ein- und denselben Tatbestand." ³⁾

Der Zwang der Bank, sich zielorientiert entscheiden zu müssen, ob ein Kredit an ein bestimmtes Land oder einen dort ansässigen Kreditnehmer gewährt werden soll, bringt die Gefahr der Fehlentscheidung mit sich.

Der Zielorientierung entsprechend erweist sich die Einbeziehung der gerundiven Werttheorie ⁴⁾ in die Risikodefinition als zweckmäßig. Denn das Risiko drückt sich vor allem in der Unsicherheit geschäftspolitischer Werte, d.h. in der Unsicherheit der Zielerreichung aus. ⁵⁾

"Im bankbetrieblichen Sinne ist Risiko alles, was die Erreichung oder Erhaltung eines von der Bankpolitik gesteckten Zieles gefährden oder doch nur unter verhältnismäßig hohem Aufwand möglich machen könnte." ⁶⁾ Das Risiko in der Länderfinanzierung offenbart sich in der Verlustgefahr von Rückzahlungs-

-
- 1) Philipp erachtet dies nicht für sinnvoll: "Der deutsche Sprachgebrauch pflegt mit dem Begriff 'Risiko' auch das Merkmal des Unwägbaren, des statistisch nicht Erfassbaren zu verbinden." (Philipp 1967, S. 37)
 - 2) Siehe auch Gäfgen (1974) S. 237. GÄFGEN verdeutlicht hier die Entscheidung unter Ungewißheit, als Ausprägung der unvollständigen Information.
 - 3) Wittmann (1959) S. 35. Vgl. auch Bussmann (1955) S. 19
 - 4) Vgl. Engels (1962) S. 12
 - 5) Vgl. Magnusson (1969) S. 25
 - 6) Apfelthaler (1939) S. 7

wert (Gefahr des Vermögensverlustes) und Gewinnentgang des gesamten oder teilweisen Zinsertrages (Gefahr einer Gewinnminderung). ¹⁾

Bezeichnet man nur die Gefahr der Fehlentscheidung als Risiko, bezieht man nicht die Zeit nach der erfaßten Entscheidung in das Risikokalkül mit ein. ²⁾ Gerade sie muß aber erst zeigen, ob das Ziel (z.B. Tilgung, Zinseingang) auch realisiert oder aber der wirtschaftliche Zweck nicht erreicht wurde. Folglich ist hauptsächlich bei der Länderrisikobeurteilung auf die zukünftige (der Kreditlaufzeit entsprechende) Risikoevaluation abzustellen.

Jedoch darf die Verlustgefahr nicht zu eng gesehen werden. Das Risiko besteht für die Bank bereits in dem Augenblick, wo die Verbindlichkeit einer Entscheidung der Bank besteht. ³⁾ Bei vertraglichen Kreditzusagen beispielsweise ist die Kreditentscheidung zwar noch nicht "faktisch" realisiert worden, die Bank muß aber i.d.R. - allein aus Standing-Gründen - ihre Zusagen auch einhalten. ⁴⁾

Das Risiko stellt nicht nur auf Verlustmöglichkeiten ab, die als objektiv nicht abwendbar gelten. Vielmehr sind auch solche Ereignisse einzubeziehen, die mit individuell wirtschaftlich erträglichen Mitteln trotz Anwendung äußerster banküblicher Sorgfalt - unabhängig von der Risikoneigung des Entscheidungsträgers - nicht abgewendet werden können. ⁵⁾ Es ist offensichtlich, daß beispielsweise eine totale Rückversicherung - sofern überhaupt möglich - eines Finanzierungsgeschäfts

1) Vgl. Büschgen (1972) S. 354; siehe auch Wächtershäuser (1971) S. 64, mit den dort angegebenen Quellen.

2) Vgl. Streitferdt (1974) S. 6 f.

3) Vgl. Krümmel (1976) Sp. 497

4) Vgl. auch Wossidlo (1970) S. 41; WOSSIDLO spricht von der "Verbindlichkeit eines Entschlusses".

5) Vgl. Wittmann (1959) S. 37

(z.B. mit einem Entwicklungsland) der Bank so hohe Kosten aufbürden würde, daß das Kreditgeschäft für die Bank a priori zum Verlustgeschäft würde oder für den Kreditnehmer im Falle der Kostenübernahme undiskutabel wäre.

Nicht an Stelle etwa von Kosten, sondern neben 'Kosten' und 'Ertrag' manifestiert sich mit dem Risiko ein dritter gleichberechtigter Begriff ¹⁾, der im Gegensatz zu den quantifizierbaren ex-post-Größen der Erfolgsrechnung - wegen der Ungewißheit im Hinblick auf die Zukunft - meist nur ex-ante verbal sinnvoll bestimmbar ist.

Der polare Gegensatz zum Risiko, die 'Chance', die die Möglichkeit ausdrückt, "... in Wirklichkeit günstiger abzuschneiden, als es aufgrund der Planungsüberlegungen zu erwarten ist" ²⁾, kann weitgehend vernachlässigt werden. Die Bank erhält i.d.R. nicht die Möglichkeit, mehr aus einem Kreditgeschäft herauszuholen, als vertraglich zu Beginn festgelegt wurde. ³⁾

Im folgenden sollen die Risikodimensionen unterschieden werden, die die fundamentalen Einflußfaktoren auf das Länderrisiko aufzeigen, so daß im weiteren Verlauf (s. Teil III 3.) nur noch die länderrisikospezifischen Komponenten abgehandelt werden müssen.

1.2 Risikodimensionen

Man kann insgesamt drei Risikodimensionen unterscheiden. RISIKOURSACHEN, RISIKOAUSMASS und der ZEITLICHE BEZUG DES RISIKOS ⁴⁾ bestimmen die Risikostruktur der Auslandsbank. Um eine wirksame Vermeidung bzw. Bekämpfung der einzelnen Risiken durchführen zu können, muß sich die Bank mit der grund-

1) Vgl. Stadler (1932) S. 5

2) Wittmann (1959) S. 37

3) Eine Ausnahme stellt der Fall dar, daß die Bank einen Kredit in ausländischer Währung begibt, die zum Rückzahlungszeitpunkt aufgewertet wurde.

4) In Anlehnung an die Zieldimensionen von Heinen (1976) S. 59 ff.

legenden Risikostruktur vertraut machen, d.h. bevor das Länderrisiko im speziellen behandelt werden soll, sind die risikoimmanenten, allgemeingültigen Einflußfaktoren darzulegen.

a) Risikoursachen:

Wegen der Unmöglichkeit, die Zukunft vorherzusagen und wegen der nicht faßbaren Zahl von Einflußfaktoren auf die Entscheidung, kann der Entscheider nicht alle potentiellen Risikoursachen kennen. Er muß aber in der Lage sein, die wesentlichen Risikokomponenten, die auf die Entscheidung einwirken, zu erfassen.

- o Ein gewichtiger Risikoeinflußfaktor stellt die "... durch die verfolgte Zielsetzung (Hervorhebung des Verfassers) qualifizierte Ungewißheit" ¹⁾ dar. Das Risiko besteht darin, daß die zielorientierte Entscheidung für die Bank sich als ungünstiger erweist, als wenn die Bank auf eine Kreditvergabe verzichtet hätte. Betrachtet man die einzelnen Kreditvergabeentscheidungen der Bank als Mittelentscheidung, so "... liegt die Wurzel jeglichen Risikos in den zielerreichenden Mittelentscheidungen begründet ...". ²⁾

KUPSCH stellt auf die "Art des drohenden Verlustes" in Abhängigkeit vom Zielsystem ab; ³⁾ die Bank trägt folglich das Risiko vor allem hinsichtlich der Ziele Gewinn, Wachstum, Sicherheit, Liquidität und Standing. ⁴⁾ Damit existieren auch je nach Zahl der Ziele der Auslandsbank entsprechend viele Risiken, gemessen an deren Erfüllung.

Folgerisiken entstehen schließlich dadurch, daß im Falle konkurrierender Zielvorstellungen falsche Zielgewichtungen

1) Wossidlo (1970) S. 32

2) Kupsch (1973) S. 28

3) Vgl. ders., S. 29, und die dort angegebene Literatur (Fußnote 31)

4) Vgl. Hagenmüller III (1977) S. 292 ff.; Mülhaupt (1977) S. 113 ff.

getroffen werden (z.B. die Nebenbedingung, Sicherheit zugunsten des Gewinnzieles nicht streng genug verfolgt wird).

- o Die Entscheidungen werden aufgrund der fehlenden Voraussicht durch Erwartungen geprägt, die ursächlich für die Inhärenz von Risiken sind, denn als subjektiver Zustand hängt die individuelle Erwartung vom Informationsstand, von der Qualität der Erfahrung und von der individuellen Bewertung der für die Entscheidungsbildung erfaßten Größen, sowie auch von den planerischen Fähigkeiten des Entscheidungsträgers ab. ¹⁾

Daraus leitet sich auch die S u b j e k t a b h ä n g i g - k e i t des Risikos ab. Ein Versagen des Entscheidungsträgers bei der Länderinformationsbeschaffung und -verarbeitung kann vielfältige Gründe haben: ²⁾

- der Entscheider versäumt es, notwendige und erlangbare Informationen einzuholen,
- bereits erlangte Informationen, die für die Entscheidung relevant sind, werden bei der Entscheidung nicht berücksichtigt.
- Aufgrund begrenzter Fähigkeiten, mangelnder Erfahrung werden Informationen falsch interpretiert (Minderqualität des Entscheiders) ³⁾
- der Entscheider neigt dazu, solche Alternativen zu rechtfertigen, zu denen er sich bereits vorab entschlossen hat, obgleich vielleicht bessere Alternativen bestünden. ⁴⁾

Die größte Risikogefahr resultiert aus dem vollkommenen Verzicht auf Informationseinholung. Insbesondere neigen Banken (z.B. im Konsortialgeschäft als Syndikatsbanken) gelegentlich dazu, sich dem Verhalten der Mehrheit (z.B. den

1) Vgl. Kupsch (1973) S. 32

2) Vgl. Philipp (1967) S. 17, 18; siehe auch Gäfgen (1974) S. 102

3) Siehe auch Philipp (1967) S. 27

4) Vgl. Steinbrink (1976) S. 49

Führungsbanken im Konsortium) anzuschließen ¹⁾, keinerlei eigene Länderbeurteilung durchzuführen. ²⁾

Nicht zuletzt verstärkt eine mangelnde Flexibilität des Entscheiders gegenüber neuen Erkenntnissen die Risikogefahr. So ist gewohnheitsgemäßes Verhalten nicht immer die geeignete Maßnahme bei der Heterogenität der internationalen Länderengagements, Risiken aus dem Weg zu gehen.

- o Eng mit der Subjektabhängigkeit verbunden ist das Risiko**bewußtsein** des Entscheidungsträgers. ³⁾ Für die Auslandsbank kommt aufgrund ihres Zielsystems nur eine "risikoneutrale" oder "risikoscheue" Neigung ⁴⁾ in Frage; allein wegen der besonderen Verantwortung für die der Bank zur Verfügung gestellten Mittel ⁵⁾ und der niedrigen Eigenkapitalausstattung läßt sich ein risikofreudiges Verhalten gerade gegenüber wirtschaftlich oder politisch instabilen Entwicklungsländern nicht vertreten.

Eine bewußte Risikoübernahme widerspricht zwar prinzipiell dem Sicherheitsstreben der Bank, aber in praxi wird die Bank in Situationen Risiken auf sich nehmen, in denen sie Gefahr läuft, Kunden an die Konkurrenz zu verlieren oder aus einem Konsortium eliminiert zu werden.

Gerechtfertigt erweist sich die bewußte Risikoübernahme dann, wenn Risiken im Hinblick auf Eintrittsfall und Ausmaß geringfügig sind (z.B. bei Krediten an Industrieländer erster Bonität), ihre Abwehr darüber hinaus "unverhältnismäßig

-
- 1) Bidlingmaier (1973) S. 157, gebraucht den Begriff "band-wagon-effect".
 - 2) Vgl. auch Coussement 4/77, S. 22
 - 3) Siehe auch Gutenberg (1962), S. 89
 - 4) Begriffliche Unterscheidung siehe Mag (1977) S. 62
 - 5) Einem Anteilseigner ist ein anteiliges Unternehmerrisiko zumutbar, nicht aber den Einlegern, die ihre Mittel der Bank befristet anvertraut haben.

hohe Kosten" verursachen würde. ¹⁾

- o Die "Hauptquelle des Risikos bleibt ... die m a n - g e l n d e I n f o r m a t i o n (im Original nicht hervorgehoben, Anm. d. Verf.)" ²⁾, die kausal für das sich daraus entwickelnde kognitive Risiko ³⁾ ist. Da das Informationsrisiko bereits eingehend behandelt wurde, wird von weiteren Erörterungen abgesehen.
- o Die H e t e r o g e n i t ä t in der internationalen Finanzierung zeichnet für eine nicht zu vernachlässigende Risikoursache verantwortlich. Fast jeder Kreditantrag bedarf im wesentlichen innovativer Entscheidungen. Nachgefragte Kredite unterscheiden sich bezüglich Kreditnehmerland, Laufzeit, Betrag, Währung, Rückzahlungsmodus und Bonität vielfach so grundsätzlich, daß eine generelle Vereinheitlichung der Länderrisiken und Länderrisikobekämpfung nahezu ausgeschlossen ist.
- o Trotz vorsichtigem geschäftspolitischen Gebahren und der Anwendung aller risikopolitischen Möglichkeiten muß die Bank letztlich das unvermeidbare U n t e r n e h m e r - r i s i k o tragen, zu dem das Länderrisiko im Rahmen der internationalen Finanzierung als Teilrisiko beiträgt. ⁴⁾ Dieses Restrisiko ist nicht überwälzbar und stellt einen wesentlichen Bestandteil eines jeden Unternehmens dar. ⁵⁾

1) Vgl. Apfelthaler (1939) S. 137; es handelt sich hier um einen der wenigen Fälle, bei denen die Frage nach dem Informationsoptimum eine Rolle spielt, vor allem der Kosten-
seite gesteigerte Beachtung zuteil wird.

2) Wittmann (1959) S. 36

3) Vgl. Kupsch (1973) S. 16; darunter wird die Überführung schlecht-strukturierter Probleme in wohldefinierte Probleme verstanden. Die dazu notwendige Vereinfachung dient zwar der Operationalisierung der Entscheidungsaufgabe, aber beschwört gleichzeitig kognitive Risiken herauf; ferner
ders., S. 241 ff.

4) Vgl. Apfelthaler (1939) S. 13

5) Vgl. Leitner (1915) S. 19

Die Bank muß sich daher bemühen, daß durch die internationale Betätigung das Gesamtrisiko nicht überproportional wächst. Dies aber gelingt nur durch sicherheitsorientierte Kreditvergabeentscheidungen, wobei dem Länderrisiko besondere Aufmerksamkeit gewidmet werden muß.

b) Risikoausmaß

Das Risikoausmaß wird durch die beiden Extensionskomponenten 'Quantität' und 'Intensität' bestimmt. ¹⁾ Drückt die Quantitätskomponente des Risikos vor allem die Höhe des möglichen Verlustes aus, skaliert die Intensitätskomponente die Stärke der Gefahr des Risikoeintritts.

Je höher Ziele und Erwartungen seitens der Bank gesetzt sind, umso größer ist auch die **I n t e n s i t ä t** des Risikos.

Sind mit einer Kreditvergabeentscheidung bereits Erwartungen verbunden, die einer ordnungsgemäßen Kreditrückzahlung negativ entgegenstehen, hat sich der Entscheidungsträger auch mit der **Q u a n t i t ä t** des Risikos zu befassen. So bedingen meist Kredite an Entwicklungsländer ohne risikopolitische Maßnahmen ²⁾ von vornherein ein höheres quantitatives Risiko, als Kredite an Industriestaaten (wobei allerdings eine ungleiche Zielerreichungserwartung zu berücksichtigen ist).

Bei bereits gegebener Gefahrenintensität hängt die Risikohöhe auch vom Grad der Korrigierbarkeit des Wahlsaktes ab ³⁾, inwieweit der Bank z.B. eine Umschuldung oder eine

1) Vgl. Kupsch (1973) S. 30, 31

2) Bei ausreichender Liquidität der Bank und starker Konkurrenz ist eine Verlagerung auf Kreditnehmer nachrangiger Bonität ersichtlich, wobei die risikopolitischen Maßnahmen aufgrund der bereits stark reduzierten Gewinnmargen oftmals gemessen an den bestehenden Risiken nicht ausreichend erscheinen. (S. dazu auch S.7 und 154)

3) Vgl. Kupsch (1973) S. 28

risikopolitische Rückversicherung ¹⁾ im Rahmen eines Länder-engagements möglich ist.

Im Hinblick auf das Risikoausmaß ist strikt zu trennen zwischen den vereinzelt noch tragbaren Risiken, die den erzielbaren Gewinn bedrohen und den bereits die Grenze des Erträglichen überschreitenden Risiken, die den Verlust des Kapitaleinsatzes bewirken.

c) Der zeitliche Bezug des Risikos

Da eine zunehmende Konkurrenz auf dem internationalen Markt, bei einer gleichzeitigen - relativ gesehen - rückläufigen Zahl von Kreditnehmern erster Adressen, den Kreditmarkt zunehmend in einen Käufermarkt verwandelt hat, ist oftmals der Zeitpunkt der Kreditentscheidung vom Kreditnachfrager fixiert, so daß die Bank Gefahr läuft, die notwendigen Informations- und Entscheidungsprozesse bis zu dem vom Kunden gesetzten Datum nicht abwickeln zu können. Entweder verliert die Bank dadurch diesen Kunden ²⁾, oder aber sie gewährt einen Kredit unter einem entscheidungsbedingt erhöhten Risiko.

Auch die Dauer der Risikoexistenz nach der Entscheidung muß von der Bank in ihre Sicherheitskonzeption einbezogen werden. Die Wahrscheinlichkeit einer ungünstigen Veränderung im politischen, wirtschaftlichen Bereich, bezüglich Bonität und Sicherheitenstellung des Kreditnehmers etc., ist bei kurzfristigen Krediten weitaus geringer als bei mittel- oder gar langfristigen Kreditzeiträumen, die hinreichend genaue Prognosen nicht mehr zulassen. Insbesondere Schwachstellen hinsichtlich Risikoursachen und Risikoausmaß erfahren eine nicht unbedeutliche Verstärkung durch die Zeitkomponente des Risikos, wenn z.B. ein bereits objekt-risikobehafteter Kredit an ein

1) Begriffserläuterungen im weiteren Verlauf der Arbeit.

2) Das Risiko, Kunden zu verlieren, muß eine auf Sicherheit orientierte Bank immer tragen (lehnt die Bank z.B. einen Kredit ab, weil der Kunde die Mittel zu einer Direktinvestition in einem sehr risikobehafteten Land benötigt, läuft die Bank bereits große Gefahr, den Kunden zu verlieren).

politisch instabiles Land auch noch langfristig vergeben wird.

Eine strikte Trennung der Dimensionen ist jedoch nicht möglich, zu groß ist die Interdependenz, das Zusammenwirken der einzelnen Risikokomponenten. Dennoch erscheint es unerlässlich, sich die Zusammensetzung des Risikos in einem abstrahierten, vereinfachten Abriß, der allerdings keinerlei Vollständigkeitsanspruch erhebt, zu vergegenwärtigen, um das spezifische Länderisiko im Hinblick auf den Entscheidungsprozeß der Auslandsbank den notwendigen theoretischen Rahmen zu geben.

2. Definition des Länderrisikos

In der aktuellen Literatur und seitens fachkundiger Bankenvertreter wird das Länderrisiko oft sehr vage definiert. KOHLHOFF bezeichnet das Transfer-, das Währungs- und das Bonitätsrisiko ¹⁾ gemeinsam als die das Länderrisiko bestimmenden Faktoren. Anstelle des Bonitätsrisikos erweitern MAST/MAYRZEDT die Determinanten um das politische Risiko.²⁾ Konkreter sind die Ausführungen DICKENS ³⁾, der das Länderrisiko zu den Risiken zählt, die nicht durch einen einzelwirtschaftlichen Schuldner begründet werden, sondern durch das Land des Schuldners selbst entstehen. Demzufolge mag eine kreditierte Unternehmung zwar zahlungsfähig sein, das Land sich aber nicht in der Lage sehen, Zahlungen an das Ausland zu leisten.

BRÜNING betont den wirtschaftlichen Aspekt des Länderrisikos "... als die reine Zahlungsfähigkeit, d.h. die Möglichkeit, daß innerhalb eines bestimmten Zeitraumes die Einnahmen eines Landes die Ausgaben an das Ausland decken oder daß genügend Währungsreserven verfügbar sind, um die Differenz abzudecken." ⁴⁾

1) Vgl. Kohlhoff (20/77) S. 1001

2) Vgl. Mast/Mayrzedt (1.3.78) S. 17

3) Vgl. Dicken (1978) S. 8, 9

4) Brüning (4/78) S. 70

Alle diese Definitionsansätze erweisen sich jedoch als zu wenig operational für eine brauchbare Evaluation des Länderrisikos. Es bedarf vielmehr einer präzisen Ursachenforschung der das Länderrisiko bestimmenden Komponenten.

So läßt sich das Länderrisiko ¹⁾ primär als politisches und wirtschaftliches Risiko interpretieren ²⁾, vereinzelt wird das soziale Risiko explizit mitaufgeführt. ³⁾ Diese Risikofaktoren sind in der Lage, zusammen oder auch einzeln, das für die Bank maßgebliche Transferrisiko ⁴⁾ auszulösen.

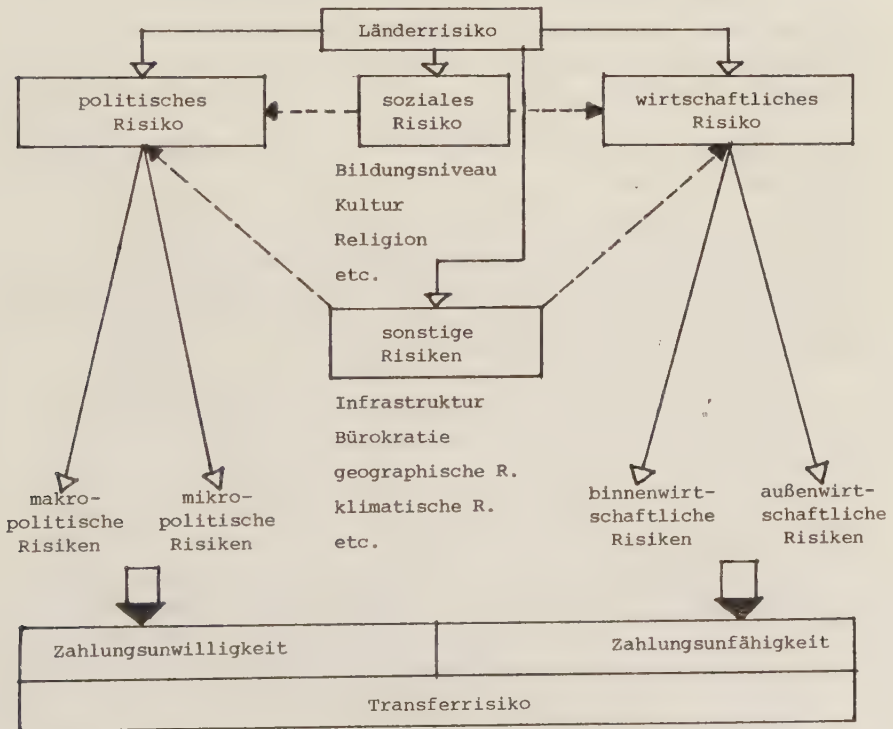
Wie aus Abbildung 2 ersichtlich, prägen, quasi als Transformationsrisiken, politisches und wirtschaftliches Risiko den Grad der Transferrisikoneigung. ⁵⁾

-
- 1) Häufig werden auch die Begriffe "sovereign risk" und "country risk" verwendet. Wird sovereign risk mehr als das Länderrisiko verstanden, das mit einer Kreditvergabe an einen Staat oder eine öffentliche Stelle direkt in Verbindung steht (vgl. Amex 6/77, S. 135; vgl. auch Kopper 1979, S. 15), soll der Begriff des Länderrisikos hier überwiegend im Sinne des country risk verstanden werden, das allgemeiner aufgefaßt auch das Länderrisiko, welches im Zusammenhang mit Krediten an die Privatwirtschaft steht, abdeckt (vgl. auch Zinn 7/78, S. 289).
 - 2) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 91; vgl. o.V. 10/77 (Haeusgen) S. 149; vgl. Levine (11/77) S. 77; vgl. Kopper (1979) S. 15
 - 3) Vgl. Landesgirokasse (1977) S. 17; vgl. auch Kopper (1979) S. 15; Weissmuller (10/72) S. 57
 - 4) Das Transferrisiko beinhaltet die "Unfähigkeit oder Unwilligkeit von Staaten oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften zur Durchführung von Zahlungen in der vereinbarten Währung" (Schweizerische Kreditanstalt (1977) S. 11); vgl. auch o.V. 3.4.79 (Kredit-Plafonds) S. 1: Dr. H. Voegeli, Zentraldirektor des Schweizer Bankvereins, setzt das Länderrisiko banktechnisch mit dem Transferisiko gleich.
 - 5) Vgl. auch Duff (1/78) S. 69, der entsprechend Abb. 2 in dieser Arbeit das politische Risiko mit der Zahlungsbereitschaft, das wirtschaftliche Risiko mit der Zahlungsfähigkeit in Zusammenhang bringt.

Man kommt aber nicht umhin, bei der Risikoidentifikation auch das soziale Risiko als indirekte Einflußgröße auf das Transferrisiko miteinzubeziehen. Gerade im Hinblick auf die späteren Evaluationsansätze erscheint es jedoch gerechtfertigt, es als eigenständige Größe zu vernachlässigen.¹⁾

Um einen größtmöglichen Realitätsbezug bei der Beschreibung des Länderrisikos herzustellen, ist eine Restgröße "sonstiger Länderrisiken" gesondert mitzuberücksichtigen.

Abbildung 2: Das Länderrisiko und seine Komponenten



1) Bildungsniveau, Kultur, Religion spiegeln sich in der politischen und wirtschaftlichen Komponente wider, was die meisten Autoren veranlaßt, soziale Länderrisiken, wenn überhaupt, implizit auszuweisen. (Vgl. Robock (1971) S. 7, ROBOCK ordnet "social unrest and disorder" unter die politischen Risiken; vgl. auch Goodman (2/77) S. 107, 108; vgl. Hake (6.2.79) S. 17. Fortsetzung S. 40

Die politischen, wirtschaftlichen und sonstigen Länderrisiken werden jedoch für die Bank nur dann akut, wenn sie die internationale Kreditbeziehung berühren, insbesondere die Rückzahlung des Kredits und die Zinszahlungen gefährden.¹⁾

Nach NAGY soll das Länderrisiko definiert werden "... as exposure to a loss in cross-border lending, caused by events in a particular country, events which are, at least to some extent, under the control of the government ..."²⁾ Damit wird die Abgrenzung zum kommerziellen Risiko ebenfalls offensichtlich. Ein Zahlungsausfall einer kreditierten Unternehmung kann nur dann mit einem Länderrisiko in Verbindung gebracht werden, wenn er z.B. auf eine schlechte Wirtschaftspolitik der Regierung zurückzuführen ist; es handelt sich um ein kommerzielles Risiko, wenn ein schlechtes Management der kreditierten Unternehmung dafür verantwortlich ist.³⁾

Dem bisweilen zum Länderrisiko gezählten Währungsrisiko wird im Rahmen der Arbeit nur begrenzte Beachtung zuteil. Die Zielsetzung des Themas verlangt, sich auf eine bestimmte Betrachtungsebene zu beschränken. Das Währungsrisiko und die damit zusammenhängenden risikopolitischen Maßnahmen sind zu komplex, um bei detaillierter Einbeziehung das Länderrisiko noch überschaubar darzustellen.

Außerdem kann das Währungsrisiko als ein selbständiger Be-

PUZ (1977) S. 67 ff. übergeht sie vollständig.) ERDMANN (7/78, S. 266 ff.) erwähnt sie zwar, behandelt sie aber nicht weiter.

In der Realität spielen soziale Risiken durchaus eine große Rolle: So haben beispielsweise die sozialen Probleme in der Türkei den politischen Extremismus erheblich gefördert; wobei sich die türkische Regierung Ecevit bisher nicht in der Lage sieht, die sozialen Probleme zu beseitigen (vgl. o.V. 5.2.79 (Wirtschaftskrise) S. 12).

1) Vgl. auch Robock (1971) S. 7, 8

2) Nagy (1979) S. 13

3) Vgl. ebd.

trachtungsgegenstand angesehen werden ¹⁾, der im Rahmen der Länderrisikobehandlung nur insoweit Beachtung erfahren soll, als ein direkter Einfluß des Wechselkurses auf die politische und wirtschaftliche Ländersituation besteht.²⁾

3. Länderrisikoidentifikation und -analyse

Die Bank muß die Risiken nicht nur kennen; notwendige Voraussetzung zur Festlegung der risikopolitischen Konsequenzen ist eine gründliche Analyse der sie bestimmenden Faktoren. Da jedoch die theoretische Bankbetriebslehre bisher keine Ansätze bezüglich des Länderrisikos hervorgebracht hat, gilt es, hier wesentliche Informationen zu erfassen ³⁾ und in einen systematischen Ansatz zu bringen. Voraussetzung für die Länderrisikobewertung (Evaluation) ist eine "... sauber und logisch einwandfrei ..." durchgeführte Risikoidentifikation und -analyse. ⁴⁾

1) So wird in der eigentlichen Diskussion das Währungsrisiko in der Literatur überwiegend auf das sogenannte "Transaktionsrisiko" (Scharrer 78, S. 52) abgestellt. Für die Banken zeigt sich das Währungsrisiko dabei als abhängige Variable der unabhängigen Variablen Kreditform und Kreditkonditionen. Setzt die Bank beispielsweise eine Währungsklausel in den Kreditkonditionen fest, dann kann das Währungsrisiko erheblich an Gewicht verlieren. Das heißt, daß dem Währungsrisiko weit größere Bedeutung im Rahmen der spezifischen Kreditvereinbarungen zukommt als bei der Diskussion des Länderrisikos. Abgesehen davon werden international von den Banken als Kreditwährungen lediglich eine sehr begrenzte Zahl akzeptiert. Basiert daher z.B. ein Kreditantrag mit einem Entwicklungsland auf der Währung des Kreditgebers oder eines dritten Landes (z.B. US \$), spielt das Währungsrisiko als mögliches Teilrisiko des zu betrachtenden Länderrisikos keine Rolle, vielmehr ist in diesem Fall die Höhe der zur Verfügung stehenden Devisenreserven als wirtschaftliche Komponente des Länderrisikos (vgl. auch Teil III 3.2222) von Bedeutung. Zur Thematik des Währungsrisikos vgl. Albrecht (1977), Scharrer (1978), Wittgen (1975).

2) S. S. 85 ff.

3) Mangels anderer Informationsquellen bzw. fehlender aktueller Problem Diskussion im wissenschaftlichen Bereich muß der Arbeit zwangsläufig eine Vielzahl von Zeitungsquellen zugrundegelegt werden.

4) Vgl. Blankenburg (4/78) S. 330

3.1 Politisches Länderrisiko

Eine empirische Untersuchung von amerikanischen multinationalen Unternehmen ergab, daß lange Zeit weder eine Identifikation noch eine systematische Evaluation der politischen Risiken vorgenommen wurde ¹⁾, obgleich das politische Risiko bei Investmententscheidungen im Ausland zu den dominierenden Faktoren zählt. ²⁾

Bevor eine sinnvolle Einschätzung und Bewertung des Risikos möglich ist, muß man sich mit dem Begriff näher auseinandersetzen, die Kausalfaktoren des politischen Risikos herausarbeiten.

3.11 Definition

Erhält nach GREEN das politische Risiko seine Ausprägung in der fehlenden politischen Stabilität, die zu radikalen politischen Änderungen führen kann ³⁾, richten sich die meisten der übrigen Definitionsansätze nach den Auswirkungen der politischen Ereignisse auf den wirtschaftlichen Bereich. So bezeichnet AGTMAEL ⁴⁾ ebenso wie ROOT, HAENDEL und WEST ⁵⁾ das politische Risiko als ein mögliches politisches Ereignis (-bündel), welches die Rentabilität einer Investition im Ausland beeinflußt. In ähnlicher Weise entsteht nach LLOYD ⁶⁾ ein politisches Risiko immer dann, wenn eine Regierungsaktion das Ergebnis einer kommerziellen Entscheidung verändern kann.

Eine sehr differenzierte und operationale Definition nimmt ROBOCK vor, wonach ein politisches Risiko im internationalen

1) Vgl. Root (1968) S. 75, vgl. auch Agtmael (4/76) S. 16, 17

2) Vgl. Thunell (1977) S. 8, vgl. Root (1968) S. 74, vgl. Schöllhammer (1978) S. 92 und die dort in Fußnote 2) angegebenen Quellen.

3) Vgl. Green (1974) S. 29, der dabei die politische Theorie als Basis seiner Analyse wählt.

4) Vgl. Agtmael (1/76) S. 26-30

5) Zitiert jeweils in Schöllhammer (1978) S. 93

6) Vgl. Lloyd (1974) S. 24

Geschäft dann existiert,

- (1) "when discontinuities occur in the business environment,
- (2) when they are difficult to anticipate and
- (3) when they result from political change." 1)

Damit ein Risiko entsteht, muß die politische Variable allerdings signifikant auf den Gewinn oder andere Ziele der Bank einwirken.²⁾

Nicht ganz einfach ist es in der Realität oftmals, zwischen politischem und wirtschaftlichem Risiko zu trennen.³⁾ Häufig verbirgt sich nämlich hinter politischen Entscheidungen ein wirtschaftlicher Zwang. Deswegen muß - sofern möglich - eine Maßnahme der Regierung auf ihre Kausalität hin überprüft werden. "The international manager must be aware of the potential intermingling of political and economic motivations and look behind a political decision to the underlying forces." 4)

Ein politisches Risiko ist nicht generell mit politischen Veränderungen gleichzusetzen. Wenn sich politische Ereignisse auf die Kreditbeziehung Bank/Schuldner nicht nennenswert auswirken, entsteht kein politisches Risiko. So wäre durchaus ein politischer Wechsel in einem Land wie Deutschland denkbar, ohne daß sich die politische und wirtschaftliche Landschaft wesentlich verändern würde. Unter Umständen wirken sich politische Veränderungen im Ausland auch nur auf bestimmte Bereiche oder Branchen aus, so daß Kreditvergaben an andere Unternehmungen kein akutes politisches Risiko aufweisen.⁵⁾

1) Robock (1971) S. 7

2) Vgl. Lloyd (1974) S. 26

3) Vgl. Robock (1971) S. 8, vgl. Schöllhammer 1978, S. 91

4) Robock (1971) S. 9

5) Vgl. Lloyd (1974) S. 26, somit werden auch diese Kreditbeziehungen Bank/Schuldner vom Länderrisiko nicht betroffen.

Wenn sich zwar ein Wechsel im politischen Bereich vollzieht, der jedoch graduell und kontinuierlich vonstatten geht, die Entwicklung außerdem unschwer vorauszusehen war, liegt ebenso kein Risiko vor. ¹⁾

Es muß sich aber nicht ausschließlich um personelle Veränderungen in der Regierung handeln, damit ein politisches Risiko entsteht. ROBOCK ²⁾ zitiert als Beispiel Trinidads Regierungschef Williams, der 1970 den Erwerb von 51 % der Anteile der britischen Niederlassung Caroni, welche die höchste Zuckerproduktion der Insel erwirtschaftete, ankündigte. Er tat dies vor allem in Hinblick auf seine Wiederwahl, der die Kritik unter der Bevölkerung entgegenstand, daß er nur als "Puppe der ausländischen Kapitalisten" fungiere.

Einen gewichtigen Risikofaktor stellt die nach THUNELL bezeichnete "mass political stability" ³⁾ dar, die sich allerdings oft nur sehr schwer von der "government political stability" ⁴⁾ trennen läßt. Vielfach hängen Unruhen innerhalb der Bevölkerung mit Veränderungen in der politischen Führung zusammen oder sie verursachen erst den politischen Umsturz.

Politische Veränderungen müssen aber nicht immer nur mit Nachteilen für das Kreditgeschäft der Banken einhergehen. Bei der Diskussion des politischen Risikos tendieren die Autoren dazu, lediglich die negativen Aspekte aufzuzeigen; neue Möglichkeiten, die sich durch politische Veränderungen auftun können, werden dagegen negiert. ⁵⁾ "... Suharto's coup in Indonesia was a stabilization of the situation there and a tremendous improvement of the investment climate." ⁶⁾ Auch die Rückgabe gewisser

1) Vgl. Robock (1971) S. 8

2) Vgl. ders., S. 11

3) d.h. "stability at the grassroots level in the periphery of the society" (Thunell (1977) S. 7)

4) d.h. "... stability in the center of the society" (ibd.)

5) Vgl. ders., S. 4

6) Ders., S. 13; auch die Ankündigung des koreanischen Finanzministers Kim in der internationalen Presse, Schulden wie ein Uhrwerk zurückzuzahlen, den ausländischen Zahlungsverkehr zu liberalisieren, lassen mögliche Kreditengagements u.U. unter einem anderen Licht erscheinen (vgl. o.V. 4/77 (Kim) S. 8)

wirtschaftlicher Unternehmenszweige (z.B. Plantagen) an die Eigentümer und eine politisch motivierte Stabilitätspolitik 1977 in Zaire trugen dazu bei, das politische Risiko für die dort involvierten Banken zu verbessern.¹⁾

Eine auch noch so umfassende Definition im Sinne ROBOCKs reicht folglich nicht aus, das politische Risiko zu beschreiben; vielmehr hat sich die Bank mit den Risikodeterminanten auseinanderzusetzen.

3.12 Risikodeterminanten

Da sowohl Kreditengagements der Bank innerhalb des jeweiligen Landes (einzelwirtschaftliche ausländische Kreditvergaben) einbezogen, als auch Kreditgeschäfte an den Staat oder eine öffentlich-rechtliche Instanz untersucht werden, sind zuerst die generellen politischen Risikodeterminanten (3.121), die bei einem Länderengagement stets zu berücksichtigen sind, anschließend die einzelwirtschaftlichen Risikofaktoren (3.122) zu behandeln.

Aus den Risikoursachen lassen sich schließlich mögliche Risikowirkungen (3.13) ableiten, welche die politische Risikointensität ausdrücken, die die Bank einzugehen droht.

3.121 Generelle Determinanten

Zuerst stellt sich die Frage, was zu einer politisch bedingten Zahlungsunwilligkeit oder -fähigkeit des Schuldnerlandes oder dort ansässiger privater Kreditnehmer führen kann.

Es gibt eine Vielzahl von politischen Checklisten²⁾, die - mehr oder weniger fundiert - die Komponenten des politischen Risikos diagnostizieren sollen.³⁾

1) Vgl. Friedman (2/78) S. 29

2) Siehe auch Teil IV 1.2

3) Vgl. Agtmael (4/76) S. 27, vgl. Thunell (1977) S. 112, 113, vgl. Schöllhammer (1978) S. 108, 109, vgl. auch Teilaspekte der Checkliste von Goodman (2/77) S. 107

ROBOCK deckt mit fünf Kausalfaktoren ¹⁾ eine Vielzahl der in der Realität relevanten politischen Risiken ab. Anhand dieser Risikoursachen sollen die generellen Bestimmungsfaktoren des politischen Länderrisikos im Auslandskreditgeschäft der Banken aufgezeigt werden:

- S o z i a l e U n r u h e n u n d U n o r d n u n g , die bis hin zu einer vollkommenen Lahmlegung der Geschäftstätigkeit im Lande führen können (z.B. im Iran kurz nach der Ausreise des Schahs).
- T r a d i t i o n e l l e I n t e r e s s e n l o k a l e r G e s c h ä f t s g r u p p e n . Um ausländischen Niederlassungen in keinem Fall einen Wettbewerbsvorteil gegenüber den im Inland ansässigen Firmen zu gewähren, untersagte Japan den Kapitalimport für ausländische Unternehmen. Eine nicht in Tokio ansässige Bank wäre folglich nicht in der Lage, seine in Japan tätige Kundschaft ohne Einschaltung von Finanzmittlern mit Krediten zu versorgen. ²⁾

Besonders problematisch bleibt in diesem Zusammenhang die fehlende Integration gebietsfremder Firmen in Entwicklungsländern und die für sie ungewohnten und zweifelhaften Geschäftspraktiken ihrer Auftraggeber, wodurch sich entsprechende Risiken für die kreditgewährenden Banken ergeben. So wird z.B. wiederholt dringend benötigtes Material mitunter wochenlang vom Zoll blockiert, wobei die Absicht nicht ganz auszuschließen ist, daß mittels Korruption, die durch nationalistische Interessen gestützt wird, Terminüberschreitungen herbeigeführt werden sollen, um die Firmen mit projektverbilligenden hohen Konventionalstrafen zu belegen. ³⁾

- N e u e r l i c h e o d e r b e v o r s t e h e n d e U n a b h ä n g i g k e i t . Den jungen Nationen fehlt häufig eine "experienced political leadership"; sie durchlaufen vielfach beträchtliche Unruhephasen, während sie

1) Vgl. Robock (1971) S. 7, 12

2) Vgl. Robbins (1973) S. 65/66

3) Vgl. Maier-Mannhart (7.4.79) S. 33

politische Erfahrungen sammeln.¹⁾ Nach GREEN geht die Bank mit Engagements in solchen Ländern das höchste Risiko ein.²⁾

- **B e w a f f n e t e K o n f l i k t e u n d i n n e r e R e b e l l i o n a l s M i t t e l d e r M a c h t - e r g r e i f u n g .** Diese Situation kann als extremstes Stadium sozialer Unruhen und des Aufruhrs bezeichnet werden; mit einschneidenden Auswirkungen auf die Tätigkeit ausländischer Firmen und einem entsprechend hohen Risiko für ihre kreditgebenden Banken ist zu rechnen (Beispiel: Iran).
- **N e u e i n t e r n a t i o n a l e B ü n d n i s s e .** Diese Bündnisse können für das Kreditgeschäft der Banken erhebliche Risiken mit sich bringen (allerdings darf man davon ausgehen, daß Entwicklungen in diesen Größenordnungen mittel- bis langfristig abzusehen sind). So brachte die enge Beziehung des ehemals nicht kommunistischen Indonesiens mit einem kommunistischen Land negative Auswirkungen für die dort tätigen ausländischen Unternehmen.³⁾ LLOYD ⁴⁾ erweitert diese Risikoursachen um die Gefahren, die sich aus den 'Beziehungen zu den Nachbarstaaten' ergeben können. Allerdings ist auch eine Abschwächung des Länderrisikos möglich, wenn z.B. Griechenland oder Spanien der Europäischen Gemeinschaft beitreten, Entwicklungsländer sich mit politisch stabilen Ländern verbünden.

Einen weiteren beachtenswerten Risikofaktor stellt die **R e c h t s p r e c h u n g** des Landes dar. Da im Zusammenhang mit politischen Risiken überwiegend Entwicklungsländer angesprochen sind, zeigt sich, daß die Rechtsprechung - häufig eng an die jeweilige Regierung gebunden - sehr labil auf einen Wechsel in der politischen Führungsspitze reagiert.⁵⁾

1) Vgl. Robock (1971) S. 12

2) Vgl. Green (1974) insbesondere S. 35

3) Vgl. Robock (1971) S. 12

4) Vgl. Lloyd (1974) S. 26

5) Vgl. Levine (5/77) S. 78

"In many countries the courts are merely an extension of the political or executive side of the government rather than independent and free to make impartial determinations." ¹⁾

Andererseits besitzen die Banken vielfach keine ausreichende Kenntnis über das Gesetzssystem des Schuldners, wobei beträchtliche Imponderabilien (rechtliche Zuständigkeitsfragen, Zusammensetzung der Gerichte, Auslegung, Korruption etc.) die Kreditgeber vor kaum lösbare juristische Probleme stellen können. ²⁾

Häufig folgen auf Regierungswechsel in vielen Entwicklungsländern unilaterale Aktionen, einseitige Revisionen von Verträgen und Vereinbarungen mit dort ansässigen ausländischen Unternehmen. ³⁾

Die Gefahr solcher eigenmächtigen Vertragsbrüche einer möglichen neuen Regierung erhöht sich für das Unternehmen (und damit für die kreditgewährende Bank) umso mehr, je schwächer die Regierung ist, mit der die Übereinkünfte getroffen wurden, und umso geringer die Anreize eines Landes sind, ausländisches Kapital anzulocken. ⁴⁾ Das trifft vor allem für eine Vielzahl der jungen Länder zu, die sich aus der kolonialen Abhängigkeit gelöst haben und wenig politische und wirtschaftliche Erfahrung besitzen.

3.122 Einzelwirtschaftliche Determinanten

Bei jedem ausländischen Kreditengagement, das nicht an den Staat, öffentlich-rechtliche Institutionen oder an durch Staatsgarantien gesicherte privatwirtschaftliche Unternehmen gewährt

1) Levine (5/77) S. 80

2) Um sich vor Risiken aus undurchdringbaren, wankelmütigen Gesetzssystemen in Entwicklungsländern zu schützen, wird daher bei syndizierten Krediten im allgemeinen, aufgrund der Vielzahl der Kreditgeber aus verschiedenen Ländern und zum generellen Schutz der Rechte der beteiligten Parteien, das englische oder amerikanische Gesetz zugrundegelegt. Da die Auslandsbanken regelmäßig Vertretungen in New York und London besitzen, sind sie auch mit Gesetzen und *Procedere* vertraut. (Vgl. Levine 5/77, S. 80)

3) Vgl. Robock (1971) S. 14; vgl. auch Duff (1/78) S. 71

4) Vgl. Robock (1971) S. 15

wird, lassen sich zwei grundlegende politische Risikoklassen unterscheiden.¹⁾ Die makropolitischen Risiken betreffen in breiter Basis alle ausländischen Unternehmen, während die mikropolitischen Risiken nur bestimmte Geschäftsbereiche oder Unternehmen mit spezifischer Ausprägung tangieren.²⁾

3.1221 Makropolitische Risiken

Neben der "government political instability" ist besonders die "mass political instability" für diese Art von Risiken verantwortlich.³⁾ Hierunter sind durch politische Unruhen, Krieg oder Revolutionen bedingte Feindseligkeiten gegenüber ausländischen Unternehmen⁴⁾ aller Branchen zu verstehen. So führt in vielen Fällen die innere Zerstrittenheit und Zersplitterung zumindest zu einer Haßsolidarität gegenüber jeglichen ausländischen 'ausbeuterischen' Unternehmeraktivitäten⁵⁾ im Lande, die die eigenen Unzulänglichkeiten und Schwierigkeiten des Landes überdecken soll.

Haben die ausländischen Firmen in einem Entwicklungsland einen wirtschaftlichen Kolonialstatus⁶⁾ inne, besteht die hohe Wahrscheinlichkeit, daß sie bei einer radikalen politischen

1) Zur Begriffsunterscheidung vgl. Robock (1971) S. 9; vgl. auch Zink (1973) S. 32; ROBOCK setzt jedoch für das Vorliegen dieser Risiken voraus, daß sie unvorhergesehen und aufgrund von politisch bedingten Veränderungen der Umwelt entstehen.

2) In der Literatur wird häufig noch in indirektes und direktes politisches Risiko unterteilt (vgl. Robock (1971) S. 9; vgl. auch Lloyd (1974) S. 26, Schöllhammer (1978) S. 94, Agtmael (4/76) S. 25); dabei weichen die Ausführungen mangels sinnvoller Unterscheidungskriterien sehr stark voneinander ab, sind vielfach vage und widersprüchlich. Da diese Unterteilung sich (nach Meinung des Autors dieser Arbeit) nicht als notwendig erweist, wird von einer weiteren Unterteilung der makro- und mikropolitischen Risiken abgesehen.

3) Vgl. Thunell (1977) S. 7 ff.

4) Im Rahmen der Arbeit wird aber nur auf diejenigen Unternehmen abgestellt, die von den Auslandsbanken Kredite erhalten haben bzw. Kreditanträge stellen.

5) Seit Jahren kann in der krisenbetroffenen Türkei eine zunehmend feindselige Einstellung gegenüber dem Ausland festgestellt werden (o.V. 5.2.79 (Wirtschaftskrise) S. 12)

6) Vgl. auch Robock (1971) S. 9

Veränderung im Lande die Zielscheibe der Aggression darstellen, sich für die Gläubigerbank das makropolitische Risiko beträchtlich erhöht. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn die ausländische Unternehmenstätigkeit im entsprechenden Entwicklungsland insgesamt ein zu gewichtiges Potential im Vergleich zur einheimischen Wirtschaftskapazität bildet.

Insgesamt läßt sich sagen, daß alle 'generellen politischen Verursachungsfaktoren' auch als makropolitische Risiken interpretiert werden können, die die Kreditbeziehung der Auslandsbank zu ihrem privatwirtschaftlichen Gläubiger betreffen.

Die makropolitischen Risiken gefährden jedoch nicht nur die Bonität eines Staates oder dort ansässiger ausländischer Unternehmen, sondern es sind häufig auch einheimische Unternehmen davon betroffen, mit der Konsequenz, daß Akkreditivgeschäfte für Banken ebenso riskant werden wie Bestellerkredite an die einheimische Privatwirtschaft.

3.1222 Mikropolitische Risiken

Dominieren einzelne im Ausland tätige Kreditnehmer der Bank in strategisch und politisch bedeutsamen Bereichen ¹⁾, entstehen für die kreditgewährende Bank nicht unbeträchtliche mikropolitische Risiken. Eine besondere Risikoinhärenz ergibt sich dann, wenn es sich um Auslandsfirmen handelt, die maßgeblich an der öffentlichen Versorgung im jeweiligen Land beteiligt sind, u.U. sogar eine Monopolstellung auf einem bestimmten Sektor (gelegentlich zeitweise in Entwicklungsländern möglich) einnehmen.

Anfangs wird in den Entwicklungsländern nämlich die ausländische Betätigung in Erdölförderung oder Bergbau sowohl politisch als auch wirtschaftlich begrüßt; mit steigenden Einkünften kann jedoch der Nationalismus wachsen und sich eine neue Einstellung entwickeln, die die Ausnutzung von natürlichen Ressourcen gänzlich zum nationalen Nutzen anstelle zur Gewinnerzielung privater

1) Vgl. Robock (1971) S. 9; ROBOCK zählt diesen Aspekt allerdings zu den makropolitischen indirekten Risiken.

ausländischer Großunternehmen verlangt.¹⁾ Die Bank muß in diesem Fall die Laufzeit des Kreditengagements unter Risikogesichtspunkten an der Entwicklungszeit bemessen, die das jeweilige Land noch zu einer entsprechenden Unabhängigkeit benötigt.

Dabei ist es sinnvoll, die Unternehmensflexibilität mit einzubeziehen: Solange nämlich die Wirtschaft das technologische und Management-Know-how nicht eigenständig nachvollziehen kann, bedarf sie der Hilfe ausländischer Firmen.²⁾ So sind zwar einzelne Länder inzwischen in der Lage, Rohöl selbst zu produzieren, ausländische Unternehmeraktivitäten können jedoch nach wie vor ungefährdet sein, wenn sie vom jeweiligen Land zur Raffinierung oder für etwaige Off-shore-Bohrungen benötigt werden.³⁾ Mangelnde Diversifikationsfähigkeit des Schuldners erhöht das politische Risiko für die Bank.

Ist der industrielle Anteil der ausländischen Unternehmung an der gesamten industriellen Betätigung des Landes dagegen klein, und betätigt sich die Unternehmung nicht auf einem für das Land existenziell bedeutsamen Sektor, liegt im allgemeinen nur ein geringes mikropolitische Risiko vor.⁴⁾

Als gewichtiger außenpolitischer Faktor scheint zunehmend die Durchsetzung politischer Ziele durch wirtschaftliche Macht in einzelnen Gebieten der Welt an Bedeutung zu gewinnen.⁵⁾ So verhängten die arabischen Staaten gegenüber einer Vielzahl ausländischer Unternehmen Boykotts, weil sie auch Investitionen

1) Vgl. Lloyd (1974) S. 27, vgl. auch Schöllhammer (1978) S. 92: SCHÖLLHAMMER spiegelt die typischen Einstellungen der Entwicklungsländer gegen ausländische multinationale Unternehmen wider.

2) Vgl. Thunell (1977) S. 102

3) Vgl. ders., S. 103

4) Vgl. Robock (1971) S. 10

5) Ein aktuelles Beispiel sind die weitreichenden Sanktionen der arabischen Staaten gegen Ägypten aufgrund des Friedensvertrages zwischen Israel und Ägypten; vgl. Buchalla (28.4.79) S. 9

oder langfristige Verträge mit Israel abschlossen. Solche Boykotts können zu erheblichen Geschäftseinbußen dieser Firmen und damit zur Gefährdung von Kreditvergaben der Banken führen. ¹⁾

3.13 Risikowirkungen

Bei den Risikowirkungen ist auf den direkten Einfluß politischer Ereignisse auf die Kreditbeziehung abgestellt, inwieweit ein totales oder partielles Kreditausfallrisiko für die Bank vorliegt oder sich ergeben könnte.

3.131...im Zusammenhang mit privatwirtschaftlichen Engagements Makro- wie mikropolitische Ursachen können im Extremfall zur vollständigen Enteignung, Nationalisierung oder zur Konfiskation führen. Bezieht sich die Enteignung lediglich auf Individualfälle, werden durch eine Nationalisierungskampagne alle oder ein Großteil (ganze Sektoren, Branchen etc.) der im entsprechenden Land von der Bank kreditierten Unternehmen erfaßt. ²⁾

Trifft eine E n t e i g n u n g ein kreditiertes Unternehmen u.U. - in Anbetracht guter Wachstums- und Gewinnaussichten auf diesem Markt - sehr hart, ergibt sich für die Auslandsbank nicht automatisch eine politisch bedingte Risikowirkung, da im Falle der Enteignung eine Entschädigung geleistet wird. ³⁾ Allerdings ist zu differenzieren, je nachdem, ob sie in voller Höhe gezahlt wird, die zumindest das eingesetzte Kapital und die Verzinsung für das kreditierte und enteignete Objekt abdeckt ⁴⁾, oder ob eine nicht angemessene Gegenleistung seitens des Staates vorliegt, die ein hohes politisches Risiko für den nicht gedeckten Teil aufkommen läßt.

1) Vgl. Robock (1971) S. 9; zur Abgrenzung der mikropolitischen Risiken ist eine sorgfältige Betrachtung der Boykotttrichtlinien aber unbedingt vorzunehmen: Der direkte Handel mit Israel wurde von den Arabern beispielsweise nicht geahndet.

2) Vgl. Robock (1971) S. 13

3) Ein Beispiel sind die vollständigen Entschädigungsleistungen gegenüber den im Iran verstaatlichten Banken, o.V. 11.6.79 (Entschädigung) S. 6

4) Vgl. Robock (1971) S. 14, der als Beispiel Peru anführt, welches 1970 sogar eine 200 %ige Entschädigung in Relation zum eingesetzten Kapital leistete.

Die Ankündigung einer angemessenen Entschädigungsleistung einer Regierung garantiert jedoch nicht immer eine entsprechende Abfindung des kreditierten Unternehmens. Vielmehr werden in der Praxis anstelle fairer Entschädigungen oftmals zweifelhafte 'Verrechnungen' angestellt, der tatsächliche Wert des enteigneten Objektes wird willkürlich niedrig angesetzt. Teilweise hängt die Entschädigung auch von den zukünftigen Gewinnen der enteigneten Unternehmung ab, die womöglich nicht in ausländische Währung transferierbar sind.¹⁾

Eine Enteignung muß jedoch nicht plötzlich zu einer Beendigung der Unternehmensaktivität führen. Häufig liegt eine sogenannte "creeping expropriation" vor²⁾, die durch restriktive Regierungsaktionen veranlaßt wird, die stetig und graduell die wirtschaftliche Unternehmerfreiheit beschneiden. Die Bank muß sich also vergegenwärtigen, ob die Aktivitäten des Schuldners relativ zu den einheimischen Unternehmen der gleichen Branche in einer Weise begrenzt werden, die auf eine solche schleichen- de Enteignung schließen läßt.

Besondere Sicherheit bieten grundsätzliche, gesetzlich verankerte Garantien in politisch stabilen Ländern³⁾, wie z.B. in den USA, wo im "trading with the enemy act" eine Enteignung nur in Kriegszeiten oder während des erklärten Ausnahmezustands als politisches Mittel ungeachtet der Nationalität zugelassen ist.⁴⁾

Eine K o n f i s k a t i o n stellt dagegen die höchste politische Risikowirkung dar. Die Lizenz wird dem Unternehmen ohne jede Gegenleistung entzogen, so daß die Forderungen der

1) Vgl. o.V., 18.5.79 (Tansania) S. 2

2) Vgl. Lloyd (1974) S. 27

3) Dieser Zusatz ist notwendig, weil Entwicklungsländer z.B. häufig dazu neigen, Gesetze mit der Regierung zu wechseln.

4) o.V. 8/76 (Enemy Act) S. 250-259

Bank uneinbringlich werden, wenn der Schuldner nicht durch etwaige Patronatserklärungen der Muttergesellschaft gesichert ist ¹⁾, oder eine spätere Rückgabe der Unternehmung nicht in Aussicht gestellt werden kann.

Zur Analyse der politischen Risikoauswirkungen bietet sich das Hilfsmittel des Entscheidungsbaumes an. Durch Einsetzen von sinnvollen Wahrscheinlichkeitsziffern, selbst wenn sie subjektive und grobe Richtwerte präsentieren, erlangt die Bank zumindest gewisse Anhaltspunkte über die Gefahr eines Risikoeintritts (siehe Abb. 3). ²⁾

Ein logisch aufgebauter Entscheidungsbaum erleichtert eine differenzierte Beurteilung. ³⁾ Für die verschiedenen möglichen Risikoausprägungen (Enteignung, Konfiskation, Nationalisierung) aufgrund einer bestimmten Risikoursache (z.B. möglicher Regierungswechsel) lassen sich durch Multiplikation aller direkt zu dem entsprechenden Endpunkt führenden (im Beispiel fiktiv gewählten) Wahrscheinlichkeiten die entsprechenden Endwahrscheinlichkeiten errechnen. Die die Bank interessierenden Ergebnisse hängen mit den Fällen zusammen, die eine für die Unternehmung bei Lizenzentzug ungleichgewichtige Entgeltung des ehemals eingesetzten Kapitals ausmachen.

Risikoauswirkung gemäß obigem Beispiel:

	Enteignung	Nationalisierung	
Keine adäquate Entschädigung (Unterdeckung)	1,08 %	0,72 %	1,8 %
Keine Entschädigung (Konfiskation)	1,44 %	0,96 %	2,4 %
Summe	2,52 %	1,68 %	<u>4,2 %</u>

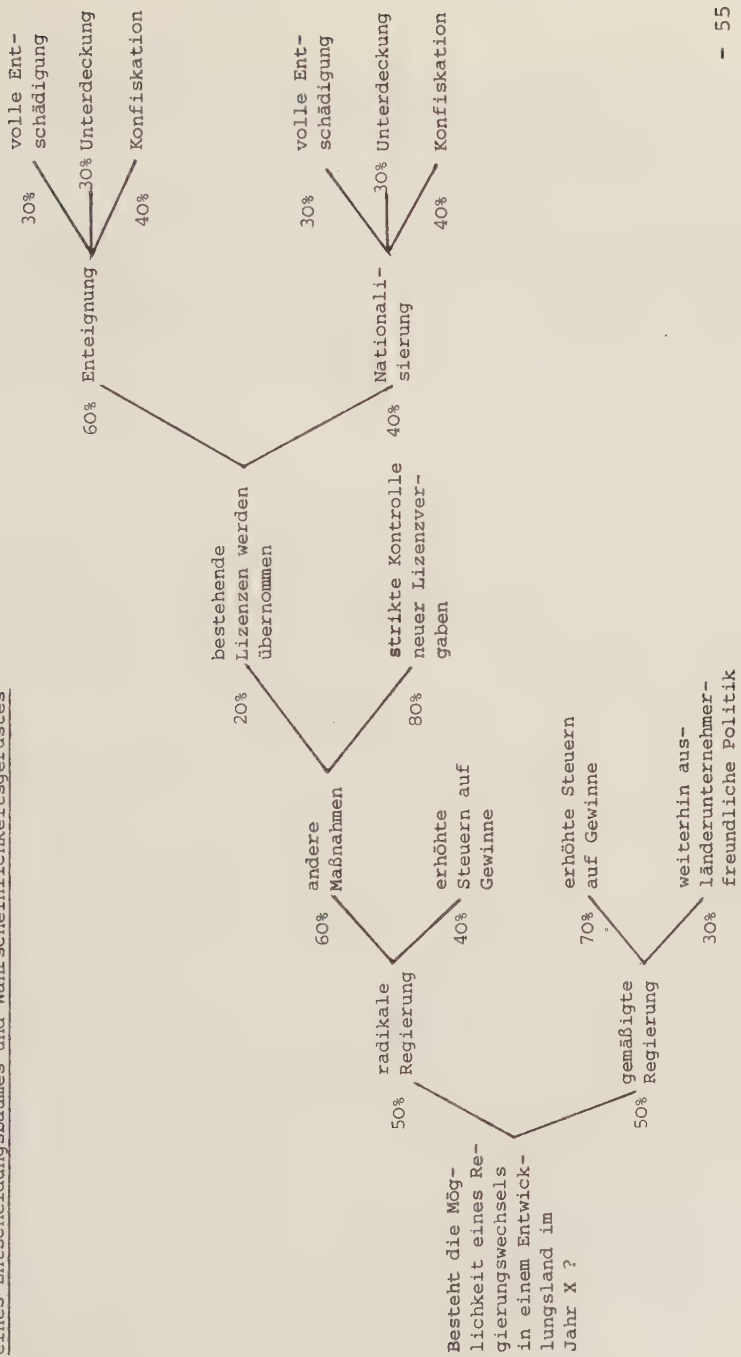
1) Vgl. Friedman (2/78) S. 29

2) Vgl. auch Lloyd (1974) S. 29, 30; Alternativen und Wahrscheinlichkeitsziffern sind in der Abbildung willkürlich gewählt.

3) Vgl. Seifert (7.12.78) S. 3

Abbildung 3

Analyse der politischen Risikoauswirkungen anhand eines Entscheidungsbaumes und Wahrscheinlichkeitsgerüsts



Von den möglichen Risikoauswirkungen zeigt sich mit insgesamt 4,2 % eine geringe Risikoinhärenz für die die Kreditrückzahlung gefährdenden politischen Ereignisse.¹⁾ Eine Ableitung von echten Risikoziffern aus dem Modell des Entscheidungsbaumes ist allerdings problematisch, denn offensichtlich vermindert sich mit jeder zunehmenden Verästelung des Baumes zwangsläufig die Wahrscheinlichkeit für die letztendlich untersuchten Risikoauswirkungen. Dennoch erweist sich der Entscheidungsbaum als nützliches Instrument, das die Tragweite risikopolitischer Auswirkungen anschaulich aufzeigen kann.

3.132 Politische Transferrisikowirkungen

Eine politisch bedingte, vom Land selbst ausgehende Risikowirkung ist die fehlende Zahlungs *b e r e i t s c h a f t*, den Schuldendienst an die Auslandsbanken vorzunehmen (das politische Transferrisiko). Dabei beruht das politische Transferrisiko auf einer autonomen politischen Entscheidung²⁾, deren Zeitpunkt i.d.R. nicht vorhersehbar ist.

Das politische Transferrisiko erstreckt sich aber nicht immer auf alle zu leistenden Zahlungen an das Ausland, sondern trifft häufig nur punktuell oder sektoral Kreditbeziehungen der Banken (z.B. an einen bestimmten Verwendungszweck gebundene oder lediglich bestimmte Personen-, Unternehmerkreise im jeweiligen Land betreffende Zahlungsverweigerungen).³⁾

Forderungsausfälle aufgrund politischer Zahlungsunwilligkeit dürften allerdings eher Seltenheit bleiben. Denn das entsprechende Land würde dadurch Gefahr laufen, in Zukunft keinerlei Kredite mehr aus dem Ausland zu erhalten.⁴⁾ Etliche Schuldner erklärten sich vielmehr sogar bereit, auf ein ihnen zustehen-

1) Vgl. auch Stobaugh (1969) S. 108

2) Vgl. Schmidt-Wilke (1970) S. 136

3) Vgl. auch Schmidt-Wilke (1970) S. 212

4) Vgl. Agtmael (4/76) S. 16

des Kündigungsrecht für Kredite, deren Kreditkonditionen sich während der Kreditlaufzeit - im Vergleich mit den Konditionen bei einer möglichen Neuverschuldung - verschlechtert hatten, in jedem Falle zu verzichten: "They felt that in view of their needs for future financing they should stick to their original agreements, with terms that now look unfavourable in the market today." ¹⁾ Folglich erhält die politische Risikowirkung für die Bank im Hinblick auf privatwirtschaftlich ausgerichtete Kreditengagements ein erhöhtes Gewicht.

3.2 Wirtschaftliches Länderrisiko

1977 exportierte die Bundesrepublik mehr als das Dreieinhalbfache im Vergleich zu 1968 in die außereuropäischen Entwicklungsländer ²⁾, nicht zuletzt deshalb, weil die Kreditnachfrage für Großanlagen gerade in den Ländern am größten ist, deren Verschuldungsmöglichkeiten bereits ausgeschöpft sind. ³⁾

Der jährliche Schuldendienst aller Entwicklungsländer stieg von 1970 bis 1976 in derselben Rate, woran die privaten Geschäftsbanken als Gläubiger mit über 50 % beteiligt sein dürfen. ⁴⁾ Die durchschnittliche Verschuldung der nicht erdöl-exportierenden Länder bezogen auf das Bruttosozialprodukt wuchs von 12 % (1973) auf 15 % (1976), wobei einige Länder bei dieser Relation 30 % überschritten. ⁵⁾

Zunehmend geht der Überblick über die internationalen Kreditvergaben verloren, es besteht keine genaue Kenntnis mehr darüber, "wer bei wem in welcher Höhe verschuldet ist." ⁶⁾

1) Seipp (2/79) S. 85

2) Vgl. Klinner (12/78) S. 593

3) Vgl. auch Völling (3/76) S. 90

4) Vgl. Dormanns (1/78) S. 8; vgl. Hauge (10/77) S. 57

5) Vgl. Harringer (1978) S. 14

6) Zinn (7/78) S. 289

Deshalb stellt es für die Banken eine absolute Notwendigkeit dar, dem wirtschaftlichen Länderrisiko besondere Aufmerksamkeit zu widmen.¹⁾

Wegen der besseren Quantifizierungsmöglichkeit des wirtschaftlichen Risikos (i.d.R. existiert vielfältiges Zahlenmaterial über die wirtschaftliche Situation einzelner Länder)²⁾ liegt die Priorität der Länderrisikoanalyse eindeutig auf der wirtschaftlichen Komponente.³⁾

3.21 Definition

Besteht für die Bank die Gefahr, daß der Schuldner im Ausland durch binnen- oder außenwirtschaftliche Ursachen⁴⁾ nicht in der Lage ist, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen, soll vom wirtschaftlichen Länderrisiko gesprochen werden, wobei in Anlehnung an die Definition des politischen Risikos von ROBOCK⁵⁾ auch hier die Voraussetzung der mangelnden Vorhersehbarkeit erfüllt sein muß.

Analog zum politischen Risiko soll darauf hingewiesen werden, daß wirtschaftliche Veränderungen auch positiv auf die Schuldnersituation einwirken können. Als Beispiele lassen sich hier die Erhöhung der Weltmarktpreise für wichtige Mineralien Rhodesiens, wie Gold, Silber, Zink etc.⁶⁾ anführen, wodurch die Exporterlöse wachsen und eine Länderrisikominderung veranlassen; das gleiche gilt auch für die gute Finanzpolitik Südafrikas⁷⁾, bzw. die vorbildliche Schuldenverwaltung Brasiliens.⁸⁾

1) Vgl. Dicken (1978) S. 9, 13

2) Vgl. Petersen (3/77) S. 180; vgl. Schöllhammer (1978) S. 93; vgl. o.V. 3.4.79 (Kredit-Plafonds) S. 1

3) Vgl. auch Schöllhammer (1978) S. 90, vgl. Agtmael (4/76), vgl. Goodman (2/77) S. 107, 108

4) Vgl. auch Erdmann (7/78) S. 266; vgl. Fahning (7/78) S. 272

5) Vgl. Robock (1971) S. 7

6) Vgl. o.V. 5.2.79 (Rhodesien) S. 12

7) Vgl. o.V. 11.7.78 (Südafrika) S. 9

8) Vgl. Gester (23.10.78) S. 12

Im folgenden sollen die wesentlichen wirtschaftlichen Länder-risikodeterminanten aufgezeigt (Risikoidentifikation) und analysiert werden.

3.22 Analyse der Risikodeterminanten

Werden den binnenwirtschaftlichen Risiken alle Risikoursachen zugeordnet, die ihren Ursprung im binnenwirtschaftlichen Bereich des jeweiligen Landes haben und indirekt auf die Kreditbeziehung mit dem Ausland Einfluß nehmen, so tragen den außenwirtschaftlichen Risiken all die Risikoursachen Rechnung, die ihren Ursprung in der wirtschaftlichen Ausrichtung auf das Ausland haben, insbesondere direkt mit der Auslandsverschuldung dieses Landes zusammenhängen.

Bei der Unterscheidung in binnen- und außenwirtschaftliche Risiken lassen sich Überschneidungen bei der Abhandlung der Punkte nicht ganz vermeiden (z.B. mangelnde Rohstoffreserven entwickeln sich in den meisten Ländern auch zu einem außenwirtschaftlichen Problem). Die Auswahl der Determinanten richtet sich nach den Bestimmungsfaktoren, die überwiegend den Evaluationsverfahren in Literatur und Praxis zugrundegelegt wurden.

3.221 Binnenwirtschaftliche Determinanten

3.2211 Volkswirtschaftlicher Entwicklungsstand

Das Risiko für die Bank vermindert sich im allgemeinen, je weiter das zu untersuchende Land wirtschaftlich und besonders industriell entwickelt ist.¹⁾ Folglich hätten die am wenigsten entwickelten Länder Afrikas und Asiens mit einem Bruttosozialproduktanteil pro Kopf von unter 100 US-Dollar und die halbentwickelten Länder Lateinamerikas von durchschnittlich 700 US-Dollar²⁾ den höchsten Risikoausweis.

Diese Feststellung erscheint jedoch zu pauschal, da die relativ weit entwickelten Länder einen viel höheren Verschuldungsgrad

1) Vgl. Westphalen (13/77) S. 620

2) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

aufweisen, als die ganz armen, denen der Zugang zu Krediten von Geschäftsbanken fast gänzlich verwehrt ist.¹⁾ Mit der Problematik des Entwicklungsstandes und dem damit zusammenhängenden Kreditrisiko hat sich NAGY am Beispiel der Entwicklungsländer ausführlich befaßt: ²⁾

Seinen Ausführungen zufolge tragen Kreditvergaben an Länder, die sich auf einer frühen wirtschaftlichen Entwicklungsstufe befinden, ein hohes Risiko, weil selbige Länder zu arm und nicht in der Lage sind, Kredite zu kommerziellen Bedingungen zurückzuzahlen. Mit steigendem Entwicklungsstand vermindert sich das wirtschaftliche Länderrisiko für die Banken, um ab einem bestimmten Entwicklungsstand wieder anzusteigen. NAGY begründet diese überraschende Feststellung mit der abnehmenden marginalen Produktivität der ausgeliehenen Mittel in den höher entwickelten Ländern. Wenn nämlich Einkommen und Bildungsniveau einen gewissen Standard erreicht haben, beginnen soziale Erwartungen in erheblichem Ausmaß zu steigen. Die Konsequenz ist eine verstärkte Investitionstätigkeit im Rahmen der sozialen Infrastruktur. Solche Investitionen erhöhen aber den Output des Landes nur indirekt und erst nach einem beträchtlichen timelag. "This, in economic terms, means that there is a steady decline in the marginal productivity of capital ...". ³⁾

NAGY folgert daraus, daß der beste Markt unter Risikogesichtspunkten die mittlere Einkommensgruppe der Entwicklungsländer zu sein scheint (siehe Abb. 4).

Es ist aber riskant, das Risiko hinsichtlich des Entwicklungsstandes allein an dem Bruttosozialproduktanteil pro Kopf zu messen, da die Einkommensverteilung in den Entwicklungsländern meist sehr ungleich ist.⁴⁾ So ergab sich für Gabun 1975 ein Pro-Kopf-Anteil von 880 US-Dollar und für Nigeria lediglich

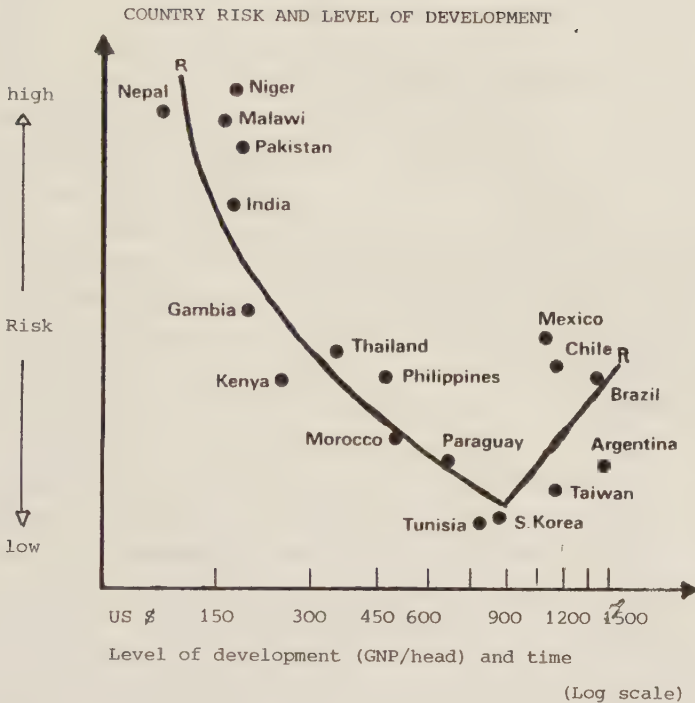
1) Vgl. o.V. 1.4.78 (Schuldenberg) S. 261

2) Vgl. Nagy (10/78) S. 144, 149

3) Ders., S. 149

4) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22; vgl. auch Davis (3/77) S. 71

Abb. 4



Quelle: NAGY 10/78, S. 147

130 US-Dollar, woraus ein entsprechend hohes Risiko für das letztgenannte Land abzuleiten wäre. Bedenkt man, daß beide Länder etwa die gleichen Öleinkünfte zu verzeichnen haben, Gabuns Bevölkerung aber nur ein 160tel derjenigen Nigerias ausmacht, relativieren sich obige Ziffern erheblich.¹⁾

Einen geeigneteren Maßstab stellt der Anteil der Industrieproduktion am Bruttosozialprodukt dar. Er beträgt für die Entwicklungsländer zwischen 10 % (hohes Risiko)²⁾ und 30 %

1) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

2) Allerdings empfiehlt AGTMAEL zusätzlich zur Kontrolle, den Anteil der Bevölkerung, der in der Landwirtschaft beschäftigt ist, zu erheben, um die Aussagefähigkeit dieser Kennzahlen zu erhöhen. Vgl. ebd.

(geringe Risikostufe) und gibt der Bank darüber hinaus Auskunft, inwieweit Modernisierungsbestrebungen der Wirtschaft in den einzelnen Ländern vorliegen.¹⁾

3.2212 Wachstumsschwankungen

Ein guter oder schlechter Herbst und/oder Fluktuationen im Weltpreis wenig diversifizierter Länder können das Wirtschaftswachstum erheblich beeinflussen; eine Kreditbeziehung mit einem solchen Land²⁾ wird durch ein hohes Länderrisiko bestimmt. So belastete eine Trockenheit im Süden Brasiliens von März bis Mai 1978 die Handelsbilanz mit 2 Mrd. US-Dollar.³⁾ Für Chile, das durch den Export von Kupfer etwa die Hälfte seiner Deviseneinnahmen hereinholt, bewirkte der Preisverfall des Kupfers sofort ein deutlich ausgeprägteres Handelsdefizit.⁴⁾

Um das Risiko zu identifizieren, sollten nach AGTMAEL⁵⁾ die letzten fünf Jahre zugrunde gelegt werden, das niedrigste, höchste und das durchschnittliche Wachstum ermittelt werden, um das Risiko an den Standardabweichungen bemessen zu können.

Der wichtigste Bestimmungsfaktor für das Wachstum ist jedoch die Investitionstätigkeit eines Landes. Eine Investitionsanteilssteigerung am Bruttosozialprodukt um 10 % und mehr innerhalb eines Fünf-Jahres-Zeitraumes kann als gutes Anzeichen gewertet werden, "... that a country is making a major push for development." 6)

Eine hohe Investitionsrate ist jedoch nicht schlechthin ein Gütezeichen für Wachstum, vielmehr spielt die Investitionseffizienz eine wichtige Rolle. Sie hängt wesentlich von der Zeit ab, die bis zum Produktionsbeginn (gestation period) vergeht. Im Gegensatz zur industriellen Investition, die diesen

1) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

2) Vgl. ebd.

3) Vgl. Gester (23.10.78) S. 12

4) Vgl. o.V. 16.10.78 (Chile) S. 2

5) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

6) Ebd.

Zeitraum schnell überwindet, beanspruchen Infrastrukturprojekte die längste Zeitspanne.¹⁾

Nicht jede Investitionstätigkeit ist aber zur Reduktion des Länderrisikos geeignet, wenn wie im Falle Indonesiens "... all the necessary capital equipment, raw materials, and technical skill had to be imported." ²⁾

3.2213 Kapitalbildung

Einen besonderen Risikofaktor bei der Einschätzung des wirtschaftlichen Länderrisikos stellt eine inadäquate Ersparnis eines Landes dar.³⁾ Eine zu geringe Sparquote zur Abdeckung der Investitionstätigkeit wirkt sich problematisch für das langfristige Wachstum eines Landes aus. Denn in Höhe der Diskrepanz inländischer Ersparnis ⁴⁾ und Investitionstätigkeit begründet sich eine Devisenlücke in gleicher Höhe, die durch ausländische Unterstützung abgedeckt werden muß.⁵⁾

Der Verschuldungsprozeß läßt sich jedoch auch nicht aufhalten, wenn die Bemühungen, diese Ersparnis-Investitions-lücke zu schließen, zu lange Zeit benötigen, so daß, nachdem die Lücke geschlossen ist, Kreditaufnahmen aus dem Ausland unbestimmte Zeit andauern, um die jährlichen Zins- und Rückzahlungen zu tätigen. Das Risiko für die Bank vermindert sich erst, wenn es einem Land gelingt, eine Ersparnis vorzuweisen, die ausreichend ist, sowohl inländische Investitionsvorhaben durchzuführen als auch ausländische Schuldendienstverpflichtungen zu erfüllen.⁶⁾

Wie das Beispiel Türkei zeigt, kann die Konglomeration einer Vielzahl von negativen⁸ Einflußfaktoren auf die Spartätigkeit

1) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

2) Caldwell (4/79) S. 135

3) Vgl. Bee (4/77) S. 33

4) Hierzu zählen auch die Überweisungen der im Ausland tätigen Gastarbeiter.

5) Vgl. Harringer (1978) S. 41; vgl. Nagy (10/78) S. 149; vgl. auch Samuelson (1975) S. 266 ff. und 291 f.

6) Vgl. Harringer (1978) S. 42

in einem Land zu einem erheblichen Risiko führen: ¹⁾

- o Einstellung des Islam zum Sparen und zur Zinsnahme negativ.
- o Lohnniveau (vor allem wegen des niedrigen Bildungsniveaus - 45 % der Türken sind Analphabeten) zu gering, um höhere Sparquote zu erreichen.
- o Überweisungen der Gastarbeiter als entscheidende Träger der inländischen Ersparnis stark rückläufig.²⁾
- o Auf dem Lande gibt es keine Bankfilialen, die Spargelder sammeln könnten.
- o Außer Grundstücken herrscht ein Mangel an Spar- und Anlageformen.
- o Schließlich ist der Sparwille bei einer Inflation von rd. 70 % zu wenig ausgeprägt und wird durch eine hohe Konsumneigung ersetzt. ³⁾

3.2214 Monetäre Situation

Eine hohe Geldentwertung läßt auf eine instabile wirtschaftliche Lage des entsprechenden Landes schließen. So betrug die Geldentwertung in Brasilien in den letzten 3 Jahren zwischen 38 % und 45 % jährlich ⁴⁾, Mitte 1977 zusammen mit Argentinien (150 %) und mit Chile (110 %) in Lateinamerika die höchsten Inflationsraten.⁵⁾ Der Schluß, daß sich eine schlechte Finanz- und Wirtschaftspolitik dahinter verbirgt, ist jedoch nicht für jedes Land haltbar, vielmehr sind die Ursachen für die Inflation näher zu untersuchen.⁶⁾

AGTMAEL hält die Inflation nur bedingt als Risikoindikator geeignet, da meist bei den kritischen Ländern eine importierte Inflation vorliegt, insbesondere nach der Vervierfachung des Ölpreises im Jahre 1973.⁷⁾ Entscheidend für die Wechselkurs-

1) Vgl. zum folgenden Heinrich (17/78) S. 799

2) Vgl. auch o.V. 14.11.78 (Türkei) S. 2

3) Vgl. o.V. 5.2.79 (Wirtschaftskrise) S. 12

4) Vgl. Gester (23.10.78) S. 12

5) Vgl. o.V. 10/77 (India) S. 63-111, insbesondere S. 85

6) Vgl. dazu Issing (1974) S. 122 ff.

7) Vgl. Agtmael (4/76) S. 30

entwicklung ist dann auch nicht das allgemeine Preisniveau, sondern die Entwicklung der Preise der tatsächlichen und potentiellen Importgüter.¹⁾

Plötzliche Preissteigerungen mit entsprechenden Auswirkungen auf den Wechselkurs erhöhen das Risiko für die Bank insofern, als die Konditionen von Krediten, die vor dem Inflationsschub gewährt wurden, u.U. nicht mehr kostendeckend sind.²⁾ Dies ist immer dann der Fall, wenn ein Festsatzkredit vereinbart - häufig die einzige Möglichkeit, ein Exportgeschäft überhaupt durchführen zu können - und der Kredit außerdem in Landeswährung vergeben wurde. Der Schuldendienst, bzw. die getilgten Beträge reichen nun nicht mehr aus, um den ursprünglich eingesetzten DM-Betrag zurückzuerhalten.³⁾

Die Geldwertverschlechterung eines Landes impliziert auch das Transferrisiko, denn in dem Augenblick, in dem die Währungsvorräte, die zur Befriedigung der Nachfrage eingesetzt werden müssen, erschöpft sind, "... ergibt sich der Zwang zur rationierten Abgabe von sich bildenden Devisenguthaben." ⁴⁾ Beim Inflationsrisiko wird folglich die Interdependenz zwischen binnenwirtschaftlichen und außenwirtschaftlichen Risiken offensichtlich.

Generell läßt sich sagen, daß dann deutliche Anzeichen im Hinblick auf eine steigende Inflationsrate vorliegen, wenn der langfristige Zins hoch ist oder gar den Geldmarktzins übertrifft.⁵⁾

3.2215 Rohstoffreserven

Die Kreditwürdigkeit vieler Entwicklungsländer läßt sich nur

1) Vgl. Lipfert (1974) S. 100 f.

2) Vgl. auch Goodman (6/77) S. 94

3) Vgl. Willms (10/77) S. 116 ff., insbesondere S. 123

4) Schmidt-Wilke (1970) S. 142

5) Vgl. Engels (23/78) S. 1130

mehr mit dem Vorhandensein von Rohstoffen und insbesondere hochgerechneten Rohstoffreserven als Einnahmenpotential erklären. Ob das als Kreditnehmer in Frage kommende Land auch tatsächlich auf diese Reserven zurückgreifen kann, ist unter Umständen mit erheblicher Unbestimmtheit behaftet. Am Beispiel Mexikos wird die Problematik offensichtlich:

Im November 1978 berichtete die staatliche Erdölgesellschaft PEMEX, daß Mexiko über gesicherte 20 Mrd. Faß Erdöl und ein Potential von insgesamt 200 Mrd. Faß verfüge.¹⁾ Zum Jahresanfang 1979 erfolgte von PEMEX eine Korrektur, daß sogar 40,1 Mrd. Reserven als gesichert gelten.²⁾ In einer Oxford-Studie ³⁾ dagegen beurteilt der Energieexperte Dr. R. Mabro "die angeblich nachgewiesenen mexikanischen Ölreserven" äußerst pessimistisch. Zu wenig Bohrungen und Förderungen hätten die Mexikaner unternommen, um sinnvolle Angaben machen zu können. Die ständigen Aufwertungen dieser angeblichen Reserven durch die Behörden geschähen nur aus Propagandazwecken, die den internationalen Banken entgegenkommen würden, um weitere Kredite an das bereits hoch verschuldete Land gewähren zu können.

Eine gewisse Vorsicht vor allem gegenüber Angaben öffentlicher Institutionen kann der Bank helfen, unüberlegte Risiken einzugehen. AGTMAEL formuliert zur Risikoeinschätzung detaillierte Fragestellungen, die die Bank beachten sollte:⁴⁾

- Lohnt der Umfang der Reserven letztlich überhaupt für eine Exploitation ?
- Sind die Rohstoffe leicht zugänglich oder verhindern Infrastruktur- und Transportkosten eine sinnvolle Ausbeutung ?
- Zu welchem Zeitpunkt kann eine Förderung vorgenommen werden ?
- Entwicklung des Weltmarktpreises des Rohstoffes ?

1) Vgl. Ellrodt (16.11.78) S. 12

2) Vgl. o.V. 3.1.79 (Ölreserven) S. 11

3) Vgl. o.V. 23.3.79 (Frieden) S. 23; Dr. R. Mabro ist Direktor des Nahostzentrums der Universität Oxford

4) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

Liegen zwar gesicherte Daten über Rohstoffe in einem Land vor, aber eine Förderung ist auf längere Sicht nicht möglich,¹⁾ kann für die Bank das kurz- oder auch mittelfristige Kreditrisiko sehr hoch sein. Die Fristigkeit des nachgefragten Kredites würde hier folglich über Risikoinhärenz und damit über die Kreditvergabe entscheiden.²⁾

Doch nicht nur Rohstoffreserven im Lande zeichnen für wirtschaftliche Risiken einzelner Länder verantwortlich, sondern auch die Höhe der Rohölimporte und die Lieferantenstruktur.

Zahlte Brasilien beispielsweise 1973 für Rohölimporte rd. 770 Mio. US-Dollar, mußte es 1974 für lediglich eine unwesentlich erhöhte Menge nahezu 3 Mrd. US-Dollar aufbringen,³⁾ was nicht zuletzt durch die Konzentration auf die OPEC-Staaten als Erdöllieferanten hervorgerufen wurde. Die Bank darf sich daher nicht allein auf das Kreditnehmerland bei ihrer Risikobeurteilung beschränken, sondern muß sich auch mit der Struktur der Rohstofflieferanten und den daraus resultierenden Risiken befassen.⁴⁾

Schließlich spielt der Weltmarktpreis für die entsprechenden Rohstoffe eines Landes eine maßgebliche Rolle bei der Beurteilung des wirtschaftlichen Länderrisikos. So erhält Chile durch eine Preissteigerung von 1 Cent in einem Jahr knapp 20 Mio. US-Dollar Mehreinnahmen für Kupferexporte.⁵⁾ Auf Schwierigkeiten und die Unsicherheiten bei der Prognose bezüglich der Weltmarktpreisentwicklung weist AGTMAEL hin.⁶⁾

1) So haben die großen Baumbestände in Zaire keinerlei Einfluß auf die Kreditwürdigkeit des Landes, da sich das Transportsystem in einem Ausmaß verschlechtert hat, daß weder eine Nutzbarmachung noch ein Export möglich ist. (Vgl. Caldwell 4/79, S. 135)

2) Vgl. o.V. 12/77 (Heimann) S. 89

3) Vgl. Westphalen (13/77) S. 620

4) Ein Beispiel einer fundierten Risikoanalyse bietet bezüglich der OPEC-Länder: Gälli (36/78) S. 16-31

5) Vgl. o.V. 16.10.78 (Chile) S. 2

6) Vgl. Agtmael (4/76) S. 22

3.222 Außenwirtschaftliche Determinanten

Es lassen sich hier grundsätzlich drei Risikobereiche unterscheiden: ¹⁾ Zum einen besteht die Gefahr, daß ein Land Devisen durch Exporteinnahmen nicht in ausreichendem Maße erwirtschaften kann, um seine Importe und einen eventuellen Schuldendienst abzudecken. Aus diesem Grund gilt es, die **Außenhandelslage** seitens der Bank näher zu analysieren.

Liegt ein vorübergehender oder sogar dauerhafter Importüberhang vor, muß geprüft werden, inwieweit **Devisenreserven** (sofern Diskrepanz nicht von Dauer), ansonsten Kredite von Geschäftsbanken, Beistandskredite internationaler Organisationen oder Länder, die Lücke füllen können. Auch Direktinvestitionen verbessern als Kapitalimport die Zahlungsbilanz.

Schließlich ist auf die **Schuldenlage** insgesamt abzustellen, inwieweit ein Land überhaupt noch in der Lage ist, seine Verschuldung zu meistern. Ab einer bestimmten Verschuldungsgrenze scheidet ein Land als Kreditnehmer für Geschäftsbanken aus, sofern nicht bereits wesentliche Kreditierungen seitens der Bank vorgenommen wurden.

3.2221 Außenhandelslage

Nur wenige Länder wie die OPEC-Staaten und einige Industrieländer weisen konstant Überschüsse in ihren Handelsbilanzen auf. Die meisten Länder werden dagegen, was ihre Export-/Import-Relation betrifft, durch eine sehr labile Lage gekennzeichnet. 1976 verzeichneten z.B. lediglich vier Länder von den lateinamerikanischen und karibischen Ländern Leistungsbilanzüberschüsse ²⁾, von den entwickelten Ländern erreichten 1977 insgesamt nur fünf Länder eine positive Leistungsbilanz. ³⁾

1) Vgl. dazu auch Agtmael (4/76) S. 25

2) Vgl. Sansón (1977) S. 35. Es handelt sich um die Länder Argentinien, Columbien, El Salvador, Grenada.

3) Vgl. BIZ (1978) S. 80

Es bedarf daher im Rahmen der Risikoanalyse vor allem für Länder, die Handelsbilanzdefizite aufweisen bzw. einzu-gehen drohen, einer genaueren Überprüfung der Reduktionsmöglichkeiten der Importe, wie auch der Befähigung zur Exporterhöhung eines Landes.

Mit der "Compressibility ratio" als Indikator kann die Bank quantitativ zu erfassen versuchen, inwieweit der I m p o r t von Gütern und Dienstleistungen eines Landes auf ein absolutes Minimum beschränkbar ist.¹⁾ Jedoch sogar mit strengen Importkontrollen und einem effizienten Devisenmanagement ist es häufig für viele Entwicklungsländer unmöglich, ihre Importe zu reduzieren: Ein hoher Prozentsatz besteht aus wesentlichen Importgütern, wie Maschinen, Lebensmitteln und Erdöl. Eine Einschränkung der Importe würde zu einem einschneidenden Rückschritt des Wirtschaftswachstums führen.²⁾ "Even when the volume of imports is compressed to the bare minimum, the import bill may still rise because of imported inflation and quadrupled oil prices."³⁾

Hängen die Importbedürfnisse neben dringend benötigten Nahrungsmitteln auch zu einem hohen Grad von technologischen Importen ab⁴⁾, verschärft sich das Risiko für die Bank.

Schwieriger zeigt sich die Betrachtung der E x p o r t e. Denn neben den eigenen Ausfuhrkapazitäten hängt der Export in bedeutendem Umfang von der ökonomischen Aktivität im Ausland ab.⁵⁾ Konjunkturerinbrüche und Rezessionen in den Industrieländern können die Exportmöglichkeiten der Entwicklungs-

1) Vgl. Dicken (1978) S. 10, vgl. Puz (12/77) S. 69

2) Vgl. Agtmael (4/76) S. 27, 28

3) Ders., S. 28; vgl. auch Jeker (1978) S. 113 ff.

4) Vgl. Harringer (1978) S. 36

5) Vgl. Jeker (1978) S. 113; vgl. Harringer (1978) S. 37

länder deutlich reduzieren.¹⁾ Daraus entwickelt sich insbesondere dann ein nicht unerhebliches Risiko für die kreditgewährende Bank, wenn sich die Ausfuhr des jeweiligen Exportlandes auf nicht lebensnotwendige, wenige Güter beschränkt und nur wenige Partner, die allesamt von Rezessionen betroffen sind, als Abnehmer fungieren.

Eine über 70 %ige Abhängigkeit von drei oder weniger Exportprodukten ist in Entwicklungsländern nicht ungewöhnlich.²⁾

Bedingt durch die geographische Lage, frühere koloniale Bindungen, Handelspräferenzen, die auf 'Gemeinsamen Märkten' beruhen, läßt sich eine Exportdiversifikation aber für viele Länder nicht durchführen.³⁾

Bemühungen der jeweiligen Regierung, die Wirtschaft zu diversifizieren, lindern nicht a priori das wirtschaftliche Risiko der Bank. Eine mögliche Auswirkung dieser Diversifikationsbemühungen muß vielmehr unter zeitlichen Gesichtspunkten geprüft werden; denn ein Erfolg des Landes jenseits der potentiellen Kreditlaufzeit beseitigt nicht die Risikoinhärenz für die Bank.⁴⁾

Eine weitere wichtige Determinante der Exporteinnahmen stellen die stark fluktuierenden Weltmarktpreise dar. Letztere bestimmen sich nach Angebot und Nachfrage, sofern nicht Preiskartelle bestehen (z.B. beim Erdöl und Zinn). Durch weltweite Überproduktion fiel 1975 der Kupferpreis um beinahe 70 %, wodurch Zaire und Zambia, als größere Schuldner auf dem Eurodollarmarkt, aufgrund ihrer Abhängigkeit von Kupferexporten zu einem hohen Risiko für Banken wurden.⁵⁾ Fällt der Kupfer-

1) Vgl. Wood (1978) S. 102, 103; AGTMAEL (4/76, S. 28) führt Hongkong und Korea, die hauptsächlich "low-technology industrial products" exportieren, als besonders risikobehaftete Länder an.

2) Vgl. Agtmael (4/76) S. 27

3) Vgl. ders., S. 28

4) Vgl. ebd.

5) Vgl. ders., S. 25

preis nur um 1 Cent, verringern sich die dringend benötigten Exporteinnahmen von Zambia jährlich um 15 Mio. US-Dollar.¹⁾

Je autarker ein Land folglich im Hinblick auf sein Exportgut und je unabhängiger hinsichtlich Angebot und Nachfrage (Voraussetzung: es muß sich um lebensnotwendige Güter handeln) ist, um so geringer kann das Risiko eines Preisverfalls eingeschätzt werden.²⁾ "Prices of, and demand for, manufactured exports typically are less subject to fluctuation than is the case for primary product exports."³⁾

Bei Entwicklungsländern, die überwiegend landwirtschaftliche Erzeugnisse exportieren, besteht die Gefahr, daß z.B. ein schlechter Herbst (starke Regenfälle, Heuschreckenschwärme etc.) die Ernte vernichtet⁴⁾, diese Güter unter Umständen anstelle exportiert sogar importiert werden müssen.

Auch Einfuhrrestriktionen gegenüber den Exporten des zu betrachtenden Landes können für die Banken zu einem Risikofaktor werden. So befürchtet Israel, daß die Ausfuhr von Zitrusfrüchten (die 50 % der israelischen Exporte an agrarischen Frischprodukten ausmacht) durch einen Beitritt Spaniens zur Europäischen Gemeinschaft schwer geschädigt wird. Denn aufgrund des protektionistischen Brüsseler Präferenzpreissystems unterliegt lediglich Israel dann noch dem prohibitiven Importzoll, welcher für den großen Konkurrenten Spanien wegfallen wird. Durch Subventionen der EG erlangt Spanien nach dem Beitritt außerdem beträchtliche Vorteile auf Drittmärkten, wie Skandinavien, so daß der Export Israels auch außerhalb der Gemeinschaft benachteiligt und geschädigt wird.⁵⁾ Südafrika sah sich gezwungen, zum Schutze der eigenen

1) Vgl. Jeker (1978) S. 117

2) Vgl. ebd.

3) Caldwell (4/79) S. 141

4) Vgl. o.V. 5.2.1979 (Rhodesien) S. 12. Besonders betroffen sind in Rhodesien Tabak, Baumwolle, Weizen und Mais.

5) Vgl. Krause (2.4.79) S. 12

Textil- und Bekleidungsindustrie die preisgünstigen Einfuhren aus Rhodesien zu erschweren, mit den entsprechenden wirtschaftlichen Konsequenzen für das Nachbarland.¹⁾

Internationale Wirtschaftssanktionen können das Kreditrisiko für die Bank, insbesondere in ihrer Auswirkung auf Export und Import, erheblich verstärken.

3.2222 Währungslage

Die Höhe der Zentralbankreserven, die sich aus Gold, Sonderziehungsrechten, der Reserveposition im internationalen Währungsfonds und aus Devisen zusammensetzt²⁾, vermittelt der Bank ein Bild darüber, wie groß das Liquiditätspotential eines Landes ist.

Allerdings erhalten in einigen Entwicklungsländern lokale Banken beträchtliche kurzfristige Kredite von ihren Muttergesellschaften und überseeischen Korrespondenten, mit der Folge, daß das jeweilige Land durch schnell aufgebaute kurzfristige Verbindlichkeiten seine Reserven künstlich unterstützen kann³⁾, der wirkliche Reservenstand folglich nicht richtig widerspiegelt wird.

Andererseits sind nicht nur die offiziellen Reserven ausschlaggebend bei der Beurteilung des Liquiditätspotentials eines Landes, sondern auch die inoffiziellen Reserven müssen berücksichtigt werden. Mangelnde Definitionsgenauigkeit und fehlende statistische Erfassung verhindern eine brauchbare Einschätzung derselben.

Nach einer Veröffentlichung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich⁴⁾ ergab sich für die von Institutionen und Privaten vieler Länder im Ausland gehaltenen Bankguthaben

1) Vgl. o.V. 5.2.79 (Rhodesien) S. 12

2) Vgl. BIZ (1978) S. 144

3) Vgl. Agtmael (4/76) S. 28, 30; vgl. auch S. 6 und 148

4) Zitiert in Brüning (4/78) S. 77

Ende Dezember 1977 ein Kontenstand bei Auslandsbanken, der um durchschnittlich rd. 30 % die gesamten offiziellen Währungsreserven dieser Länder überstieg; rechnet man die offenen Kreditlinien hinzu (von obigen Institutionen und Privaten aufgenommene, aber noch nicht beanspruchte Kredite), erhöhen sich die inoffiziellen Reserven um weitere 30 %.¹⁾ Es bleibt jedoch dahingestellt, ob diese 'inoffiziellen Reserven' nicht im Ausland angelegt werden (vor allem von Privaten), um ein persönliches Schutzpolster gegenüber plötzlichen politischen Umstürzen aufzubauen.

Einen weiteren einschränkenden Aspekt bei der Analyse der Währungsreserven stellen **Bewertungsänderungen** der Reservepositionen eines Landes dar. So entfielen 1977 ungefähr 12 % (6,8 Mrd. US-Dollar) der globalen Ausweitung der Weltwährungsreserven lediglich auf wechselkursbedingte Änderungen des Dollarwertes.²⁾ Das Wachstum der gesamten IWF-Reserveposition betrug nach Ausschaltung von Bewertungsänderungen 1977 nur noch 0,4 Mrd. US-Dollar gegenüber 6 Mrd. US-Dollar im Jahre 1976.³⁾ Eine gewisse Vorsicht der Bank ist daher angebracht, wenn ein Land die Steigerung seiner Devisenreserven als Anlaß nimmt⁴⁾, seine Verschuldungssituation gegenüber den Kreditgebern zu relativieren.

In gleichem Maße sind die unterschiedlichen Goldbewertungspraktiken der einzelnen Länder zu berücksichtigen. Während die Bundesrepublik einen zu niedrigen Stand ihrer Währungsreserven ausweist, da sie den alten Goldpreis⁵⁾ ihrer Be-

-
- 1) BRÜNING weist auf die unterschiedliche Verteilung dieser inoffiziellen Reserven auf die einzelnen Länder hin: So ergab sich ein Schwankungsbereich der inoffiziellen Reserven von 1/10 bis zum Fünffachen der offiziellen Reserven (vgl. Brüning 4/78, S. 77)
 - 2) Vgl. BIZ (1978) S. 143
 - 3) Vgl. BIZ (1978) S. 144
 - 4) Vgl. o.V. 13.2.79 (Devisenreserven) S. 10
 - 5) Seit 1951 bewertet die Deutsche Bundesbank ihr Währungsgold entsprechend den Vorschriften des alten IWF-Abkommens und des Aktiengesetzes nach dem Niederstwertprinzip (vgl. Rosen 17.2.79, S. 36).

wertung zugrunde legt, erhöhte Frankreich seit einigen Jahren den Wert der Goldreserven durch eine Neubewertung zu marktorientierten Preisen. ¹⁾

Die Ziehungen der nicht erdölexportierenden Entwicklungsländer aus den IWF-Fazilitäten ²⁾ nahmen von Ende Februar 1973 bis Ende August 1978 von weniger als 30 % auf beinahe 55 % zu. ³⁾ Nicht zuletzt durch die Schaffung neuer, auch langfristig verfügbarer Fazilitäten und Erhöhungen der Quoten des IWF in diesem Zeitraum, hat sich das Reservenpotential der einzelnen Länder nicht unbeträchtlich ausgeweitet. Die Bank muß daher die Reserveposition genau prüfen, inwieweit noch nicht ausgeschöpfte Spielräume zur Verfügung stehen, die zur Kreditwürdigkeit eines Landes beitragen. Je stärker ein Land von seinen IWF-Quoten Gebrauch gemacht hat, umso mehr steigt das wirtschaftliche Länderrisiko. ⁴⁾

Die Reserven stellen ein Liquiditätspolster für das jeweilige Land dar und sollen als Schutz vor plötzlichen und unvorhergesehenen ungünstigen Entwicklungen dienen; insbesondere um bei vorübergehenden Ausfällen von Exporteinnahmen die Importe nach wie vor abdecken zu können. ⁵⁾ Seit 1971 haben sich die Reserven der Industrieländer als Prozentsatz der

1) Vgl. auch o.V. 14.1.78 (Neubewertung); o.V. 16.1.79 (Buchgewinn); Ketzler (1976) S. 148

2) Die im Augenblick zur Verfügung stehenden Fazilitäten neben den regulären Kredittranchen sind:

- Oil Facility
- Extended Facility
- Compensatory Financing Facility
- Buffer Stock Financing Facility
- Subsidy Account
- Trust Fund
- Supplementary Financing Facility

Vgl. dazu Nagy (2/79) S. 115

3) Vgl. Nagy (2/79) S. 116

4) Vgl. Mast/Mayrzedt (1978) S. 178

5) Vgl. Agtmael (4/76) S. 28

Importe zunehmend verringert (von durchschnittlich 41 % im Jahre 1971 auf durchschnittlich 23 % Ende 1977, d.h. daß diese Länder durchschnittlich nur noch gut zwei Monate mit ihren Reserven die Importe abdecken können). ¹⁾

DICKEN bezeichnet die Relation der Währungsreserven zu den monatlichen Importen nicht als eine praktisch relevante Größe, denn - so führt er aus - die Bundesrepublik könnte gemäß dieses Indikators mit ihren Reserven nur die Einfuhren weniger Monate finanzieren, während sich für das europäische Entwicklungsland Portugal ein wesentlich längerer Zeitraum ergäbe. ²⁾ Er widerspricht damit MAST, der die Zahlungsfähigkeit eines Landes um so gesicherter ansieht, je höher dieses Verhältnis ist. ³⁾

Generell läßt sich sagen, daß Länder mit "erratischen" Schwankungen bei den Exporteinnahmen ein höheres Reserve-niveau halten sollten. "A sudden drop in reserves to a very low level usually indicates an acute payments problem whereas a gradual decrease of reserves over years may foreshadow future problems." ⁴⁾

Es ist auch zu beachten, wie groß die Fähigkeit eines Landes einzuschätzen ist, seine Importe zu reduzieren. Länder, die überwiegend Öl und Nahrungsmittel importieren, sind zwangsläufig auf ein angemessenes Reservenpotential angewiesen. ⁵⁾

Schließlich können auch neue Exportindustrien aufgebaut werden, die zu erhöhten Devisenzuflüssen führen. Dies dürfte jedoch mehr unter langfristigen Aspekten zu beachten sein, kurzfristig ist dagegen "... die Fähigkeit eines Landes, Devisenerlöse zu erzielen, weitgehend vorgegeben." ⁶⁾

1) Vgl. Nagy (2/79) S. 116; LIPFERT (1974, S. 107) legte noch ein wünschenswertes Reservepolster von 6 - 8 Monaten zugrunde.

2) Vgl. Dicken (1978) S. 11

3) Vgl. Mast/Mayrzedt (1978) S. 178

4) Agtmael (4/76) S. 28

5) Vgl. Erdmann (7/78) S. 268

6) Brüning (4/78) S. 73

3.2223 Auslandsverschuldung

Betrachtet man die Gläubigerstruktur der nicht-erdölexportierenden, stark verschuldeten Entwicklungsländer, so ist ein deutlicher Wandel zugunsten der Geschäftsbanken geschehen. Während die offizielle Finanzierung ¹⁾ durch Regierungen, Zentralbanken und internationale Organisationen von 53 % (1970) auf 47 % (1977) zurückging, stiegen die privaten Kredite - überwiegend durch Geschäftsbanken ausgereicht - von 34 % (1970) auf 45 % (1977), wobei zunehmend auf den Euromarkt als Finanzierungsquelle zurückgegriffen wurde ²⁾ (von ca. 10 % (1970) auf 23 % (1977) der Bruttoauslandsfinanzierung ³⁾).

Im Gegensatz zu dem steigenden Finanzierungsanteil der Geschäftsbanken wurden deutlich abnehmende Direktinvestitionen (1973 17 %, 1977 8 %) ⁴⁾ in diesen Ländern verzeichnet, so daß die Vermutung naheliegt, daß der Anteil der Zahlungs- bilanzfinanzierung durch die Banken gewachsen ist.

Die neue Gläubigerrolle der Banken, zunehmend Kredite an Nettoschuldner auszuleihen, bringt große Risiken mit sich. Das Deutsche Institut für Wirtschaft ermittelte bereits für 40 Länder im Zeitraum 1960 bis 1975 kritische Verschuldungssituationen bei wachsendem Trend, nicht zuletzt bedingt durch die Ölpreiserhöhung im Jahre 1973. Bei einigen dieser Länder waren sogar multilaterale Schuldenregulierungen vonnöten. ⁵⁾

1) "Net imports of goods and services, private transfer net, increase in gross external reserves", vgl. Nagy (2/79) S. 120 und die dort in der Tabelle 4 angegebenen Quellen.

2) Vgl. ebd., S. 120

3) "Net external financing requirements plus estimated amortization of external debt with original maturity of one year or longer", vgl. Nagy (2/79) S. 120 und die dort in Tabelle 4 angegebenen Quellen.

4) Vgl. ebd.

5) Vgl. Petersen (3/77) S. 182

Es genügt nicht mehr allein, die Exporte, Importe und Reserven des jeweiligen Landes zu betrachten, sondern die anstehende Amortisation und Zinszahlung ist bei der Risikobeurteilung mit einzubeziehen.

a) Debt-Service-Ratio (DSR)

Viele Banken verwenden als zentralen Maßstab den sogenannten Auslandsschuldendienst-Indikator (Debt-Service-Ratio):¹⁾

$$\text{DSR} = \frac{\text{Zins- und Kapitalrückzahlungen auf öffentliche Auslandsverschuldung}}{\text{Exporteinnahmen aus Gütern und Dienstleistungen}} \quad \text{pro Periode}$$

Die DSR ist wahrscheinlich das am meisten benutzte Kriterium, um das Länderrisiko und die Fähigkeit für Schuldendienstleistung zu beurteilen.²⁾ Eine hohe Ratio wird als Anzeichen gewertet, daß ein Land eine kritische Verschuldungssituation erreicht hat, und die Möglichkeit oder sogar hohe Wahrscheinlichkeit besteht, daß Schwierigkeiten bei den zukünftigen Schuldendienstleistungen auftreten werden.³⁾

Obgleich eine Vielzahl von Banken die DSR zur Risikobeurteilung verwendet⁴⁾, lassen sich an diesem Indikator im Hinblick auf seine Aussagekraft vielfältige Probleme aufzeigen:

- o Die Anwendung des DSR beschränkt sich lediglich auf rd. 70 Entwicklungsländer, einschließlich einiger COMECON-

1) Vgl. Agtmael (4/76) S. 30; vgl. Erdmann (7/78) S. 268. Die Behandlung der DSR bei den Risikoursachen anstelle bei der Risikoevaluation erfolgt deshalb, weil anhand der DSR und deren Probleme die Schuldenlast als Risikoursache am besten herauskristallisiert werden kann.

2) Vgl. Nagy (4/76) S. 347

3) Vgl. ebd.

4) Vgl. Kopper (1979) S. 15; vgl. Dicken (1978) S. 11; vgl. Abs (5/78) S. 209; vgl. Goodman (2/77) S. 107; vgl. auch Puz (12/77), der in leicht abgewandelter Form von "capacity ratio" spricht.

Staaten.¹⁾ Da es sich in jedem Fall bei dem jeweiligen Land um einen Nettoschuldner handeln muß, scheiden die meisten Industrie- und OPEC-Staaten aus; andernfalls hätte England 1974 bei einer Auslandsverschuldung von etwa 70 %, bezogen auf das Bruttosozialprodukt, als hohes Länderrisiko gegolten, obwohl zur gleichen Zeit die Auslandsforderungen die Auslandsschulden Englands überstiegen.

Des weiteren eignet sich die DSR für die am wenigsten entwickelten Länder nicht. Die DSR bescheinigt dieser Gruppierung vom Wert her ein geringes Risiko, was aber nichts mit der Fähigkeit dieser Länder, ihren Schuldendienst ordnungsgemäß zu leisten, zu tun hat, sondern auf deren generellen Mangel an Kreditpotential, insbesondere seitens der Geschäftsbanken, zurückzuführen ist. 1972 betrug die DSR für Gambia und Mali weniger als 2 %, dennoch sind beide Länder aufgrund ihres geringen Entwicklungsstandes als hohes Risiko einzuordnen.²⁾

Somit verbleiben nur als DSR-geeignete Länder die Entwicklungsländer mit mittleren³⁾ und hohen Einkommen.⁴⁾

- o Probleme ergeben sich nicht nur bei der Analyse, w e l c h e L ä n d e r überhaupt mit der DSR auf das Verschuldungsrisiko hin überprüfbar sind, sondern im Hinblick auf die A u s s a g e f ä h i g k e i t des ermittelten P r o - z e n t s a t z e s.

DAVIS⁵⁾ stellt die Aussage, daß eine niedrige DSR ein geringes Risiko darstellt, in Frage: Eine niedrige DSR

1) Vgl. Nagy (4/76) S. 348

2) Vgl. ebd.

3) Hier lag der Anteil langfristiger privater Auslandsverschuldung zur Gesamtauslandsverschuldung bereits bei durchschnittlich 28 %, die DSR 1977 bei 12 %, vgl. Nagy (10/78) S. 144

4) Der Anteil langfristiger privater Auslandsverschuldung betrug durchschnittlich 30 %, wobei einzelne Länder wie Taiwan und Brasilien rd. 40 % erreichten; die DSR lag bei durchschnittlich 32 % (vgl. ders., S. 144 und 147)

5) Vgl. Davis (3/77) S. 69

könne auch als geringes Kreditstanding interpretiert werden, weil das Land im Ausland keine Kredite zu erlangen vermochte, eine hohe DSR dagegen als Zeichen beträchtlichen und wachsenden Vertrauens in die Fähigkeit eines Landes, seine Verpflichtungen zu erfüllen.

Weder objektiv noch eindeutig läßt sich sagen, wo die prozentuale Grenze der DSR zwischen vertretbarem Risiko und nicht mehr tragbarem Risiko verläuft.¹⁾ Grenzwerte zwischen 10 % und 25 % bringt die Diskussion in der Literatur über die DSR hervor.²⁾ Brasilien gilt trotz einer DSR von über 50 %³⁾ als geringes Risiko, wogegen die DSR von Zaire zum Zeitpunkt der Zahlungsunfähigkeit nur 11,7 % betrug.⁴⁾ Offensichtlich erweist sich ein rein wertmäßiger Ländervergleich für die Bank als wenig sinnvoll.

- o Man muß folglich bei der Beurteilung, ob eine DSR hoch oder niedrig ist, auch hier die spezielle Wirtschafts- und Schuldenstruktur eines Landes in die Analyse einbeziehen.⁵⁾

NAGY nennt sechs Entscheidungskriterien, die darüber Auf-

1) Vgl. Caldwell (4/79) S. 138

2) Vgl. Mast/Mayrzedt (1978) S. 178; vgl. Schreiber (7/78) S. 287; vgl. Abs (5/78) S. 209; AGTMAEL (4/76, S. 30) nennt die von der World Bank als Richtwert aufgeführten 12 % (als kritische Grenze) "a rule of thumb". Die World Bank kommt zu diesem Ergebnis, weil Ende 1972 die Hälfte der Länder, die eine DSR über 12 % aufwiesen, gezwungen waren, während der vergangenen 15 Jahre umzuschulden. Es ist offensichtlich, daß, abgesehen von der mangelnden Aktualität, die Vielzahl der Länder erster Bonität, die diesen Wert unterdessen überschritten hat, obige Marke ad absurdum führt.

3) Vgl. Gester (23.10.78) S. 12; vgl. Erdmann (7/78) S. 268

4) Vgl. Pauw (16/77) S. 804, Fußnote 2

5) Vgl. Nagy (4/76) S. 348

schluß geben, ob eine DSR als hoch oder niedrig einzu-
stufen ist: ¹⁾

(1) Zukunfts Aussichten für das Wachstum des Exports

Langfristige Zukunftsaussichten sind dann schlecht, wenn

- sich Exporte auf wenige Produkte konzentrieren und das Wachstum der Weltnachfrage zu stagnieren droht,
- sich die Exporte nur auf wenige Märkte ausrichten, bei geringen Wachstumsaussichten oder rasch wachsender Konkurrenz auf denselben.

(2) Fluktuation der Exporteinkünfte

Die DSR bezeichnet ein hohes Risiko, wenn

- sich der Export eines Landes auf wenige Produkte konzentriert und die Weltnachfrage und/oder die Preise für diese Güter großen Schwankungen unterliegen,
- das Angebot durch Wettereinflüsse oder zyklische Charakteristika (z.B. Rinderzyklus in Argentinien) bestimmt wird, solche Fluktuationen aber nicht durch Vorratslager, langfristige Lieferverträge, etc. ausgeglichen werden können.

Dasselbe gilt, wenn sich die Exporte nur auf wenige Märkte ausrichten und das ökonomische Wachstum in den Bestellerländern großen Schwankungen unterliegt.

(3) Kürzbarkeit der Importe, ohne das zukünftige Wachstum zu schädigen

Ein beträchtliches Risiko bedeuten hohe Importziffern im Verhältnis zur Staatsverschuldung und ein nur geringer Anteil von lebensnotwendigen Gütern am Gesamtimport.

(4) Gefahr eines plötzlichen Lebensmittelimportanstiegs

Die DSR ist ernstzunehmen, wenn ein Land hauptsächlich bei der täglichen Nahrung auf "staple foodstuff" (z.B. Reis) angewiesen ist, und die eigene Produktion fast ausschließlich den Inlandsbedarf deckt, der eigene Output aber starken Fluktuationen, abhängig von Wettereinflüssen etc., unterliegt.

(5) Fristigkeitsstruktur der ausstehenden Schuld aus dem Ausland

Die DSR ist als ungünstig zu interpretieren, wenn sich die Schuldenrückzahlungen in größerem Ausmaß auf die nächsten Jahre oder gar das kommende Jahr konzentrieren. ²⁾

(6) Zahlungsbilanzhilfe im Fall von Schwierigkeiten des Entwicklungslandes

Die Aussichten auf eine Überwindung von Zahlungsbilanzproblemen sind umso schlechter, je niedriger der Währungs-

1) Vgl. Nagy (4/76) S. 349, 350; die folgenden sechs Kriterien sind auch im Zusammenhang mit bereits behandelten Risikoursachen zu sehen.

2) Vgl. dazu auch S. 83 f.

reservenstand im Vergleich zu den Importen bzw. umso geringer die Erhältlichkeit von Krediten des IWF ist. 1)

- o Gerade die Fluktuationsgefahren und spezifischen Risiken einzelner Länder offenbaren den Mangel der DSR, die Fähigkeit eines Landes, seinem Schuldendienst nachzukommen, auch für die Zukunft vorherzusagen. Begrenzter Aus-sagewert kann ihr höchstens bei sehr kurzfristiger Be-trachtungsweise zugestanden werden ²⁾ und auch nur dann, wenn alle wichtigen zusätzlichen Entscheidungskriterien mitberücksichtigt werden.

Die Gefährlichkeit, auf die zukünftige Zahlungsfähigkeit mit Hilfe der DSR zu schließen, verdeutlicht das Beispiel Zaires: "1974 registrierte die Weltbank für Zaire eine 'Debt Service Ratio' von unter 12 %. Im Jahre 1975 halbierten sich Zaires Einkünfte aus Kupferexporten. 1976 stellte dieses Land seine Zahlungen ein." ³⁾

Die Banken sollten sich dieser Probleme bewußt sein, "... especially if their lending in a particular country is heavily concentrated on longterm instruments." ⁴⁾

- o Aber selbst bei Erfüllung obiger Voraussetzungen wäre der Mangel an a u s r e i c h e n d e r I n f o r m a - t i o n, insbesondere über die interne und private ausländische Verschuldung der einzelnen Länder, nicht beseitigt. Gerade kurzfristige Kredite von Geschäftsbanken bzw. Bestellerkredite können die Verschuldungsproblematik

1) Allerdings weist NAGY hier auf das Beispiel nichterdöl-exportierender arabischer Länder hin, die letztlich auch darauf vertrauen können, von den erdölproduzierenden arabischen Staaten unterstützt zu werden (vgl. Nagy (4/76) S. 350).

2) Vgl. Fahning (7/78) S. 272; vgl. Nagy (4/76) S. 348

3) Erdmann (7/78) S. 268

4) Nagy (4/76) S. 348

bedenklich verschleiern.¹⁾

Darüber hinaus stützen sich die Informationen auf verfügbare Daten, die bereits seit wenigstens zwei Jahren veraltet sind, folglich die neuerlichen Verschuldungen außer acht lassen.²⁾

Auch beinhaltet die DSR nur den tatsächlich zu zahlenden Schuldendienst; Zahlungen, die nicht oder nicht fristgerecht vorgenommen wurden, werden nicht mehr erfaßt.

"Delinquent payments thus decrease the ratio whereas pre-payments increase it."³⁾

Diese differenzierte Kritik an dem in der Praxis hoch eingeschätzten Indikator zur Feststellung des Verschuldungsrisikos eines Landes zeigt, wie unzulänglich ein solcher oberflächlicher Maßstab der Risikoanalyse dient. Der Wert der DSR bleibt von vornherein durch die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung fragwürdig.

AGTMAEL⁴⁾ schlägt deshalb als Lösungsansatz vor, den Trend der DSR zu verfolgen. Ein Land, das dabei eine zwar hohe, aber stabile DSR aufweist, dürfte der Bank kreditwürdiger erscheinen, als ein Land, dessen DSR durch eine hohe Zuwachsrate gekennzeichnet ist, selbst wenn diese von einem niedrigen Niveau aus erfolgte.⁵⁾

Schließlich kann auch eine überraschende Entwicklung in einem stark verschuldeten Land die Verschuldungslage relativieren. So schwächen die Ölfunde in Mexiko, die zudem ständig hochgerechnet werden, die Schuldensituation des mittelamerikanischen Landes erheblich ab, obgleich die erhöhten Deviseneinnahmen erst in etlichen Jahren den notwendigen Umschwung mit sich bringen.

1) Vgl. auch Erdmann (7/78) S. 268, Agtmael (4/76) S. 30

2) Vgl. Agtmael (4/76) S. 30

3) Ebd.

4) Vgl. ebd.

5) Vgl. Kapur (9/77) S. 35

b) Fristigkeits- und Fälligkeitsstruktur der Verschuldung

Der größte Mangel, den die DSR jedoch im Zusammenhang mit der Beurteilung der Verschuldungslage eines Landes aufweist, besteht darin, daß sie nichts über die Fristigkeits- und Fälligkeitsstruktur der Verschuldung aussagt. Denn gerade der "Zeitrahmen der Schuldenlast" ¹⁾ gibt erst Aufschluß über die Fähigkeit eines Landes, seinen Schuldendienst fristgerecht leisten zu können.

Wenn die Struktur der Rückzahlungen ziemlich genau im Einklang zu den Exporteinnahmen eines Landes steht, ergeben sich keine Fälligkeitsprobleme. Im Fall von Zaire traten für die Banken erhebliche Risiken auf, als dieses Land 1975 eine Vielzahl von Krediten, die es 1972 und 1973 erhalten hatte, zurückzahlen mußte, ausgerechnet in diesem Jahr aber besonders schwache Exporteinnahmen verzeichnete. ²⁾

Ein weiteres Risiko wird dadurch begründet, daß sich der Fälligkeitsablauf in relativ kurzer Zeit entscheidend ändern kann, wenn ein Land in großem Umfang kurzfristige Verschuldungen eingeht. "Thus a bank which lends medium-term on the basis of a well-structured maturity schedule can find that the borrower has damaged the schedule by the time the bank's loan comes due for repayment." ³⁾ Die Türkei hat - ungeachtet ihrer mittelfristigen Verschuldung - in den letzten Jahren ihr Fälligkeitsprofil beträchtlich verändert. Durch hohe Margen, verlockende "front-end fees" und Garantien der türkischen Zentralbank verschaffte sich die Türkei große Summen kurzfristiger Kredite, mit der Folge, daß dadurch Ende 1977 60 % der gesamten Auslandsverschuldung fällig wurden. ⁴⁾

1) Fahning (7/78) S. 272

2) Vgl. Duff (1/78) S. 73; diese Tatsache wird dadurch verschärft, daß die Schuldner wünschen, "... to extend grace periods as long as possible, this often led to repayments being concentrated within one or two years." Darüber hinaus fordern die Schuldner häufig ein "balloon element" in den Kreditbedingungen, wonach die letzte Tilgungsrate größer ist als vorausgehende Rückzahlungen, gelegentlich sogar in einer einzigen Summe zum Ende der Kreditlaufzeit erst zurückzuzahlen ist.

3) Ebd.

4) Vgl. ebd.; vgl. auch Kapur (9/77) S. 33

Im Gegensatz zu den Krediten von Regierungen oder internationalen Organisationen sind Kredite kommerzieller Banken gewöhnlich kurzfristiger und im Hinblick auf ihre Fälligkeiten auch nicht so gut strukturiert.¹⁾ KLEIN²⁾ beweist dies anhand des Zeitprofilkoeffizienten. Verkürzt sich die Rückzahlungsfrist der Schulden eines Landes, und steigt darüber hinaus der durchschnittliche Zinssatz, so vergrößert sich der auf eine Basisperiode bezogene Koeffizient und damit das Risiko entsprechend. In einer Analyse weist KLEIN nach, daß sich dieser Koeffizient nur bei den Ländergruppen reduziert hat, die auf Weltbankkredite etc. angewiesen sind und nicht auf Kredite zu kommerziellen Bedingungen zurückgreifen konnten.³⁾

c) Zinsbelastung

Bei der Betrachtung der Struktur der Auslandsverschuldung ist jedoch neben der Fristigkeit der Rückzahlungsverpflichtungen auch auf die Höhe der Zinszahlungen abzustellen.

Ein nicht zu vernachlässigendes Risiko - vor allem bei bereits hoch verschuldeten Entwicklungsländern - wird zunehmend durch Vereinbarungen von Roll-over-Krediten heraufbeschworen. Denn durch Schwankungen des Zinsniveaus können sich erhebliche Mehrbelastungen für den Schuldendienst eines Landes ergeben.⁴⁾ Der Schluß liegt nahe, daß gerade Länder, denen es nicht ge-

1) Vgl. Duff (1/78) S. 73

2) Vgl. Klein (4/76) S. 24

Zeitprofilkoeffizient = $\frac{\text{zukünftiger Schuldendienst}}{\text{ausstehende Zahlungsverpflichtungen}}$

3) Vgl. ebd.; seine Untersuchung beruht auf einem Vergleich der Jahre 1969 und 1974, wobei der Zeitprofilkoeffizient jeweils für 5 und 10 Jahre ermittelt wurde.

4) Vgl. o.V. 2/79 (Seipp) S. 84

lingt, auf dem internationalen Kapitalmarkt zu festen Zinskonditionen abzuschließen, d.h. fast ausschließlich auf mittel- bis langfristige Sicht zu variablen Zinskonditionen verschuldet sind, bei steigenden Zinsen unter Umständen eine zu hohe Belastung erfahren, um ihren Schuldendienst ordnungsgemäß leisten zu können.

3.2224 Wechselkursveränderungen

Wie im Zusammenhang mit Inflationsrisiken und Bewertungsänderungen der Währungsreserven bereits angesprochen, beeinflussen auch mögliche Wechselkursveränderungen das Länderisiko.¹⁾ Ein Beispiel soll das Risiko verdeutlichen:

Angenommen, ein ausländischer Kunde erhält von einer deutschen Bank X am 10.4.1978 einen kurzfristigen Bestellerkredit (Laufzeit 6 Monate) in Höhe von 100.000 US \$. Die Bank X kauft US-Dollar per Kassa²⁾ am 10.4., da sie keine Devisenbestände besitzt. (In diesem Beispiel soll nur der Wechselkurs als veränderliche Größe angesehen werden³⁾, alle übrigen Umweltbedingungen gelten als konstant zwischen Kreditvergabe- und Rückzahlungszeitpunkt.)

Kassamittelkurs des US \$
(Notierung Frankfurt)

Kreditvergabe:	10. 4.78 (t_0)	2,0113 DM / US \$
Rückzahlung:	10.10.78 (t_1)	1,8986 DM / US \$

-
- 1) Nicht zuletzt bedingt durch die zunehmende Erschwernis der Durchsetzbarkeit von DM-Abschlüssen für deutsche Exporteure - vor allem im Dollarraum und bei erdölexportierenden Staaten - (vgl. Scharrer 1978, S. 189) ergeben sich auch entsprechende neue Perspektiven für die deutschen Kreditinstitute. Eine prozentuale Quote von 87 % der Exportfakturierungen in DM im Jahre 1978 für die Bundesrepublik dürfte in der Zukunft kaum mehr erreichbar sein (s. Scharrer (1978) Tabelle 37, S. 54).
 - 2) Der Einfachheit halber wird "nulltägige Valuta kompensiert" angenommen. S. dazu Wittgen (1969) S. 124
 - 3) Von Kurssicherungsmöglichkeiten soll abgesehen werden.

Somit muß die Bank X am 10.4. 201.130 DM für 100.000 US \$ aufbringen, erhält aber am 10.10. für die vom Kunden zurückbezahlten 100.000 US-Dollar nur mehr 189.860 DM am Devisenmarkt.^{1) 2)} Die Bank erleidet dadurch einen Verlust von 11.270 DM, da der US-Dollar innerhalb von 6 Monaten mehr als 10 % seines Wertes eingebüßt hat.

Wechselkursveränderungen haben nur einen indirekten Einfluß auf das Länderrisiko. Letztlich spiegelt nämlich die Austauschrelation der jeweiligen ausländischen Währung zu anderen Valuten nur die wirtschaftliche und politische Situation wider.

Wechselkursveränderungen werden insbesondere durch "... die Zinssituation, die Beschäftigung, die Geldwertentwicklung und die Außenhandelslage des betreffenden Landes" geprägt.³⁾ Die Zusammenhänge sind komplex und erschweren aufgrund der Unsicherheit über den Eintritt der Konsequenzen eine exakte Prognose. Eine "... über die saisonal übliche Veränderung hinausgehende Abnahme der Arbeitslosigkeit ..." deutet beispielsweise auf eine konjunkturelle Belebung hin, wodurch es zu einer Abschwächung der jeweiligen Währung kommen könnte, "... weil unter den gegebenen Umständen eine Zunahme des Imports nach dem betreffenden Land bei unveränderten oder nur wenig wachsenden Exporten zu erwarten ist." ⁴⁾

Darüber hinaus beeinflussen psychologische Faktoren und insbesondere das politische Vertrauen in ein Land den Wechselkurs maßgeblich, wobei dessen Einschätzung sich noch schwieriger vornehmen läßt als bei wirtschaftlicher Kausalität.⁵⁾

-
- 1) Es wird hier lediglich auf den Mittelkurs abgestellt; die Differenz zwischen Geld- und Briefkurs würde den Verlust noch vergrößern.
 - 2) Zinsen werden vernachlässigt.
 - 3) Wittgen (1975) S. 38
 - 4) Ebd.
 - 5) Vgl. ebd.

Berücksichtigt man zum Beispiel, daß auf den Devisenmärkten nicht erst ein wirtschaftliches Ereignis selbst, sondern bereits die Wahrscheinlichkeit seines Eintretens, zu Wechselkursveränderungen führt ¹⁾, verstärkt sich das Wechselkursrisiko für die Banken beträchtlich. WITTGEN zieht daraus den Schluß, "daß über die künftige Entwicklung der Devisenkurse nur sehr vage und häufig gar keine Aussagen abgegeben werden können." ²⁾

Gemäß der Abgrenzung im Rahmen der Definition des Länderrisikos ³⁾ wird das Währungsrisiko als ein eigener, vom eigentlichen Länderrisiko losgelöster Risikofaktor betrachtet, folglich auch in dieser Arbeit nicht weiter verfolgt.

3.223 Sonstige wirtschaftliche Determinanten

Hierunter fallen alle wirtschaftlich bedingten Risikoursachen, die aber nicht unter binnen- und außenwirtschaftlichen Faktoren eingeordnet werden können.

- Bei näherer Betrachtung der Schuldnerländer einer Bank wächst das Risiko für die Bank, wenn eine zu einseitige individuelle Konzentration auf Länder, die als "strukturelle Schuldner" zu bezeichnen sind, erfolgt. ⁴⁾
- Ähnlich risikobehaftet ist eine generelle Ausrichtung des Kreditgeberlandes auf wirtschaftlich risikobehaftete Entwicklungsländer, der letztlich auch die ihm angehörenden Banken unterliegen. So hat lange Zeit die koloniale Verknüpfung Frankreichs und Englands mit afrikanischen Staaten dazu geführt, daß es zwangsläufig zu einem größeren finanziellen Engagement in den jeweiligen Kolonialstaaten

1) Vgl. Wittgen (1975) S. 39

2) Ebd.

3) Siehe S. 40 f. insbesondere Fußnote 1)

4) Vgl. auch Zinn (20/78) S. 986

führte, als vergleichsweise andere Kreditgeberländer aufgrund des hohen Länderrisikos einzugehen bereit gewesen wären. ¹⁾

- Im Mittelpunkt jeder Risikoanalyse der Bank muß ²⁾ das finanzielle Management eines Landes stehen. ²⁾ Ohne eine gut funktionierende Schuldenverwaltung würde nämlich ein Land wie Brasilien - mit einer DSR von über 40 % - wohl kaum zu den ersten Adressen der Banken zählen. "The size of the development plan and annual budget deficits ... may serve as indicators of how the financial planners blend ambitious developments plans with responsible and realistic fiscal policy." ³⁾

Das Risiko für die Bank erhöht sich beträchtlich, wenn das finanzielle Management seine Fälligkeitsliste nicht zu meistern versteht, in Zahlungsverzug gerät oder gar zum Mittel der Umschuldung, Refinanzierung der Schuld, etc. greifen muß.

3.23 Die wirtschaftliche Risikowirkung

Eine Unterscheidung nach privatwirtschaftlichen und staatlichen Schuldnern, wie im Rahmen der politischen Risikowirkung, bietet sich nicht an ⁴⁾, da der Schwerpunkt der Risikowirkung hinsichtlich des Länderrisikos eindeutig auf der Zahlungsunfähigkeit (wirtschaftliches Transferrisiko) eines Landes liegt. Danach lassen sich vier Arten der Zahlungsunfähigkeit unterscheiden: ⁵⁾

- (1) T o t a l e Z a h l u n g s u n f ä h i g k e i t
(default): Besteht keinerlei Möglichkeit für ein Land, eine Kreditrückzahlung durch andere Kapitalzuflüsse zu

1) Vgl. auch Agtmael (4/76) S. 22

2) Vgl. auch Caldwell (4/79) S. 135

3) Agtmael (4/76) S. 30

4) Unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten tragen die ausländischen Kreditengagements der Banken mit privatwirtschaftlichen Schuldnern die gleichen Risiken und Risikowirkungen wie im Inland (unternehmensspezifische Risikowirkungen).

5) Vgl. zum folgenden Duff (1/78) S. 69; Nagy (1979) S. 14 f.

leisten, muß die Bank ihre noch bestehenden Forderungen wertberichtigen; sie trägt in dieser Höhe den Verlust.

- (2) **P a r t i e l l e Z a h l u n g s u n f ä h i g k e i t** (renegotiation) ¹⁾: Die Bank erhält weniger zurückbezahlt als ursprünglich vereinbart, da
- der Zinssatz vermindert,
 - der Spread (Marge) reduziert wird,
 - und/oder Teile der Kreditsumme nicht zurückbezahlt werden.
- (3) **T e m p o r ä r e Z a h l u n g s u n f ä h i g k e i t**: "In this case there may be little or no doubt surrounding the borrower's eventual ability to pay but there is little or no possibility of a ... prompt payment of current debt obligations." ²⁾ Sind die wirtschaftlichen Schwierigkeiten eines Landes nur temporär oder kann ein Land in Zukunft mit anderen Kapitalzuflüssen von Dritten rechnen, wird die Bank lediglich zum Zahlungsaufschub (Moratorium oder Rescheduling ³⁾) gezwungen.

Beim Moratorium werden Tilgungsfreijahre ("grace period") vereinbart, die Zinsbelastung bleibt für den Schuldner aber in voller Höhe bestehen, so daß sich für die Bank nur dann ein Verlust ergibt, wenn sie - eine ordnungsgemäße Leistung des Schuldendienstes durch das Kreditnehmerland vorausgesetzt - zwischenzeitlich den Rückzahlungsbetrag zu höheren Zinsen hätte anlegen können.

Eine Variante der temporären Zahlungsunfähigkeit stellt das "rescheduling" dar. Dabei wird lediglich die Kreditlaufzeit ausgedehnt, d.h. der jährliche Schuldendienst reduziert und auf eine größere Zahl von Jahren verteilt.

1) Vgl. Nagy (1979) S. 15

2) Duff (1/78) S. 69

3) Vgl. Nagy (1979) S. 15

- (4) **V e r s t e c k t e Z a h l u n g s u n f ä h i g -
k e i t:** Die künstliche Aufrechterhaltung der Kreditwürdigkeit zur Verhinderung eines "formal default" zeigt die höchste Risikowirkung in der internationalen Finanzierungstätigkeit der Banken überhaupt.

Dieser Fall liegt vor, wenn die Zahlungsunfähigkeit eines Landes zwar abzusehen ist, aber die involvierten Banken aufgrund des bereits hohen eigenen Länderengagements durch eine Refinanzierung der Schulden ein Moratorium verhindern wollen. Diese zwangsweise Refinanzierung impliziert dabei ein "re-arrangement" zu Laufzeiten und Konditionen, die sich für die Kreditgeber ungünstiger darstellen "... than the lenders would choose to accept as a normal portfolio loan." ¹⁾

Die Risikowirkung potenziert sich schließlich, wenn nicht nur weitere Kredite bereits quasi-abgeschriebenen Mitteln nachfolgen, sondern auch noch das Kreditpotential kleinerer beteiligter Kreditgeber mit übernommen werden muß, da letztere auf voller Kreditrückzahlung bestehen ²⁾, und die anderen beteiligten Banken bestrebt sind, die Zahlungsunfähigkeit dieses Landes nicht offensichtlich zu machen.

3.3 Sonstige Länderrisiken

In Anbetracht der Vielzahl von weiteren Einflußfaktoren auf das Länderrisiko können hier nur einzelne wichtige Determinanten aufgeführt werden. Die sonstigen Risiken beinhalten Bestimmungsfaktoren, die weder den politischen, wirtschaftlichen, noch den sozialen Risiken direkt zurechenbar sind.

o Das wohl wichtigste sonstige Risiko dürfte das **I n f r a -
s t r u k t u r r i s i k o** sein. Infrastrukturelle Schwie-

1) Duff (1/78) S. 69

2) Vgl. ders. S. 73

rigkeiten machen sich besonders bei den hochverschuldeten Ländern mit ehrgeizigen Entwicklungsprogrammen bemerkbar. So werden Unternehmensgründungen im Iran am Golf von Persien dadurch erschwert, daß alle amtlichen Fragen erst in Teheran entschieden werden müssen, einer Stadt, die trotz 5 Mio. Einwohner kein Telephonbuch besitzt.¹⁾

Länder, wie die Türkei ²⁾ und Rhodesien ³⁾, die dringend auf Devisen angewiesen sind, vergeben erhebliche Exportchancen aufgrund eines ungenügenden Ausbaus ihres Transportnetzes.

o Bei Ländern, deren Export in starkem Maße von Agrarexporten geprägt ist, wird das K l i m a zu einem hohen Risikofaktor. Die Trockenheit in Brasilien im ersten Halbjahr 1978 ⁴⁾, die Regenfälle im gleichen Jahr in Rhodesien ⁵⁾, führten zu erheblichen Auswirkungen auf die Handelsbilanz der beiden Länder.

o Die großen Entfernungen zu vielen Schuldnerländern - trotz moderner Verkehrsmittel - stellen ebenfalls eine erwähnenswerte Risikoursache dar.

Außerdem können sich sprachliche Verständigungsschwierigkeiten (vor allem im asiatischen Raum), mangelnde Kenntnis über die jeweilige Kultur, die Mentalität, die Sitten eines Landes, für die Bank als riskant erweisen.

1) Vgl. o.V. 17.10.78 (Iran) S. 2

2) Vgl. o.V. 5.2.79 (Wirtschaftskrise) S. 12

3) Vgl. o.V. 5.2.79 (Rhodesien) S. 12

4) Vgl. Gester (23.10.78) S. 12

5) Vgl. o.V. 5.2.79 (Rhodesien) S. 12

IV LÄNDERRISIKOPOLITISCHE MASSNAHMEN DER BANKEN ZUR REDUKTION DER INFORMATIONSPROBLËMATIK

Der Auslandsbank stehen mit der ätiologischen (ursachenbezogenen ¹⁾) und der palliativen (wirkungsbezogenen ²⁾) Risikopolitik grundsätzlich zwei verschiedene Ansatzpunkte der Länderrisikobegrenzung zur Verfügung. Während die ätiologische Risikopolitik auf die Beseitigung der Risikoursache abstellt ³⁾, beschränkt sich die palliative Risikopolitik darauf, die Wirkungen eines ungünstigen Ereignisses zu begrenzen. ⁴⁾ "Ziel des Risikomanagements ist es ... Unternehmensentscheidungen möglichst weit aus dem Bereich der Unsicherheit und des Risikos in den Bereich der kalkulierten Wahrscheinlichkeit zu verschieben ...". ⁵⁾

Um das Länderrisiko erst gar nicht entstehen zu lassen, versuchen die Banken ein Informationssystem zu entwickeln, das eindeutige Aussagen liefert, ob eine Kreditvergabeentscheidung an ein Land risikobehaftet ist oder nicht.

Es sollen folglich charakteristische Evaluationsverfahren zur Einschätzung des Länderrisikos aufgezeigt und - insbesondere im Hinblick auf das Informationsproblem - kritisch beurteilt werden.

-
- 1) Vgl. Kupsch (1973) S. 39; Kupsch mißt den informativ-schen Aktivitäten insofern risikopolitische Bedeutung zu, als sie "... zumindest mittelbar der Risikoabwendung dienen können, weil Unkenntnis der Wirtschaftssubjekte als Ursache möglicher Verlustgefahren vermieden werden kann ...". (Ebd.)
 - 2) Vgl. ders., S. 40
 - 3) Vgl. Wossidlo (1970) S. 46
 - 4) Vgl. ders., S. 47; siehe auch S. 144 ff.
 - 5) Wartensleben (4/78) S. 323

1. Risikoevaluation und Informationsproblematik

1.1 Zur Risikomessung

Das Informationsproblem, die Schwierigkeit, die internationalen Risikoeinflußfaktoren zu erfassen und zu prognostizieren, lassen der Bank lediglich die Möglichkeit, mit subjektiven Wahrscheinlichkeitswerten zu arbeiten. Ein Großteil der internationalen Finanzierungsentscheidungen wird dabei fast ausschließlich durch qualitative, subjektive Wahrscheinlichkeitswerte bestimmbar sein. Sie gestatten nur die Feststellung, welches die Kreditvergabe betreffende Ereignis nach dem Urteil des Entscheidungsträgers eher eintreten wird.¹⁾

So erweisen sich für die Entscheidungsbildung der Auslandsbank statistische, logische Wahrscheinlichkeiten weit weniger bedeutsam als personale Wahrscheinlichkeiten.²⁾

Vielfach wird sich die Auslandsbank nur in Form einer nominalen Wahrscheinlichkeitsordnung ein klassifikatorisches Bild von den politischen oder wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten eines ausländischen Landes machen können, nur in wenigen Fällen ordinale Meßmethoden finden, die eine klare komparative Rangordnung der mehr oder weniger risikobehafteten Entscheidungsalternativen zulassen.³⁾

Da einer Wahrscheinlichkeitsquantifizierung für die Kreditvergabeentscheidung nur untergeordnete Bedeutung zukommt - nicht zuletzt wegen zu großer Informationsschwierigkeiten -, wird die Bank nur subjektiv optimale Lösungen anstreben, um so weit als möglich den Risiken Rechnung zu tragen. Um die Risiken aber abwägen zu können, bedarf es zuerst der Bildung von Erwartungswerten der Zielerfüllungsgrade.⁴⁾ Erwartungen werden dabei als gegen-

1) Vgl. auch Savage (1954) S. 27 ff.

2) Vgl. Mag (1977) S. 58

3) Vgl. Schemata Gäfgen (1974) S. 344 und Mag (1977) S. 54

4) Vgl. Mag (1977) S. 70

wärtige Vorstellungen über die Verhältnisse in der Zukunft definiert.¹⁾ Zukünftigen Ereignissen sind Glaubwürdigkeitsziffern zuzuordnen. Der Erwartungswert, der den Gewinn zum Gegenstand hat, gibt dann an, "mit wieviel Gewinn der Entscheider ... (wahrscheinlich) rechnen kann, wenn die Handlungsmöglichkeit a_i realisiert wird." ²⁾

Die Gewinnerwartung wird durch die Risiken der internationalen Finanzierung begrenzt, die in der Varianz bzw. Standardabweichung ihren Ausdruck finden sollen.³⁾ Dieser Vergleich von Erwartungswert und Varianz erlangt jedoch nur Bedeutung, wenn es in irgendeiner Weise dem Entscheidungsträger gelingt, Risiken zu quantifizieren, was - wenn überhaupt - nur in Teilkomponenten des Risikokomplexes möglich sein dürfte und außerdem keinen hohen Grad an Genauigkeit aufweist. Abgesehen davon "... wird bei den meisten Forderungsrechten der Bank eine mehr schiefe Verteilung (der vom Planungsträger erwarteten Ergebnisse; Anm. d. Verf.) vorliegen, so daß Erwartungswert und Varianz in solchen Fällen weniger zuverlässig sein dürften." ⁴⁾

Aus diesem Grunde eignen sich Entscheidungsregeln ⁵⁾, wie sie die rationale Entscheidungstheorie anbietet, kaum für die Finanzierungsentscheidung der Auslandsbank. Zu komplex ist die Entscheidungs- und Informationsproblematik, und zu wenig operationalisierbar und praktikabel sind dazu die dargebotenen Entscheidungsregeln (Minimax-Regel ⁶⁾, etc.).

Aus Erwartungen resultieren letztlich "Glaubwürdigkeitsziffern, Grade des Fürwahrhaltens" ⁷⁾, "subjektive a-priori-

1) Vgl. Griem (1968) S. 92

2) Mag (1977) S. 70

3) Vgl. Büschgen (1972) S. 46 f.

4) Ders., S. 47 f.

5) Siehe dazu auch Diskussion bei Wächtershäuser (1971) S. 292 f.

6) Vgl. Heinen (1977) S. 42 ff.

7) Mag (1977) S. 58

Schätzungen" ¹⁾. Vermutungen und Meinungen, insbesondere "rules of thumb" gewinnen an Gewicht. ²⁾ Um so größer die in subjektiven Wahrscheinlichkeiten sich manifestierende Expertenschaften und Erfahrungspotentiale ³⁾ sind, um so geringer stellt sich hinsichtlich der erstellten Klassifikationen und Rangordnungen das Restrisiko und damit das Entscheidungsrisiko dar. In keinem Fall kann der Erwartungswert vom "Gesetz der großen Zahl" ⁴⁾ abgeleitet werden, welches der Entscheidungskonsequenz Quasisicherheit einräumen würde; zu innovativ, wie bereits festgestellt, sind die Kreditvergabeentscheidungen, die die Auslandsbank zu treffen hat. ⁵⁾

Diese Erkenntnisse bilden den Ausgangspunkt jeglicher Risikoevaluation. Aus diesem Grund muß neben der Darstellung und Analyse der Determinanten des Länderrisikos die grundlegende Problematik der Risikomessung der spezifischen Evaluation des Länderrisikos vorangestellt werden.

Bei der Darstellung der Evaluationsverfahren soll im wesentlichen nur die Funktionsweise und ihre Aussagekraft aufgezeigt werden. Auf die die Modelle konstituierenden Risikodeterminanten wird nicht mehr näher eingegangen, da dieser Aspekt ausführlich in Teil III behandelt wurde. Die Unterschiedlichkeit der aufzuzeigenden Verfahren verhindert eine systematische Gesamtbeurteilung; folglich wird zu jedem der behandelten Modelle separat Stellung genommen. Eine zusammenfassende Beurteilung erfolgt nur dort, wo eine einheitliche Diskussion vertretbar erscheint.

1) Krelle (1968) S. 120

2) Vgl. Thunell (1977) S. 22

3) Vgl. Menges (1976) Sp. 1527

4) Vgl. Gäfgen (1974) S. 108

5) Gemäß PHILIPP (1967) S. 30, wird offensichtlich, daß die Bildung von Wahrscheinlichkeiten für den Produktionsbetrieb gegenüber der Auslandsbank wesentlich begünstigt wird.

Im Mittelpunkt der Untersuchung steht der Informationsgehalt der Evaluationsmodelle, inwieweit die Verfahren in der Lage sind, das Länderinformationsproblem zu reduzieren, ein zweckentsprechendes, profundes und ursachenbezogenes Instrumentarium zu bilden.

1.2 Evaluation des politischen Risikos

Lange Zeit wurde eine systematische Evaluation der politischen Risiken vernachlässigt, weder deren Identifikation, Wirkungsbreite, noch deren Auswirkungen für die Unternehmensoperationen untersucht.¹⁾ Wegen der hochgradigen Ungewißheit im Hinblick auf mögliche politische Ereignisse tendierten die Entscheidungsträger dazu, Risiken eher subjektiv, intuitiv und mehr zufällig zu beurteilen.²⁾ Anstelle einen systematischen, formellen Weg zu verfolgen, zeichnete sich die politische Risikoeinschätzung durch Verallgemeinerungen, Klischeevorstellungen und simple Analogieschlüsse aus.³⁾ Vielfach wurden darüberhinaus ausländische Investitionen nach dem Muster der heimischen Vorhaben beurteilt, dieselben Erkenntnisse, die zum Investitionserfolg in der weit unkomplizierteren heimischen Umgebung führten, auf ausländische Investitionsvorhaben einfach übertragen.⁴⁾

Obgleich die zunehmende Verschuldung vieler Entwicklungsländer, die Verschiebung der Kreditgeschäfte zugunsten der Staaten und öffentlich-rechtlichen Institutionen dazu beigetragen hat, daß das Augenmerk auch auf die risikopolitische Beurteilung und risikopolitischen Maßnahmen zugenommen hat, existiert immer noch keine adäquate Methode, das politische Risiko objektiv, auf der Basis rein quantitativer Indikatoren, zu prognostizieren.⁵⁾

1) Vgl. Root (1968) S. 24

2) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 92

3) Vgl. Aharoni (1966) S. 94; vgl. Agtmael (1/76) S. 27

4) Vgl. Piper (1971) S. 12

5) Vgl. Agtmael (4/76) S. 25

Nach wie vor ist ein qualitativer Ansatz unvermeidlich. Ein Grund mehr für die Bank, sich nicht auf das Risikomanagement von im Ausland tätigen Unternehmen zu verlassen, sondern selbständig ein etwaiges Kreditengagement unter politischen Risikogesichtspunkten zu prüfen.

Auf die große Zahl von Versuchen, ein risikopolitisches Instrument zu entwickeln, kann im Rahmen dieser Arbeit nicht näher eingegangen werden.¹⁾ Im folgenden gilt es vielmehr, grundlegende Beurteilungskriterien herauszukristallisieren, die einerseits die Möglichkeit geben, sich einen groben Überblick über die politische Situation eines Landes zu verschaffen, andererseits feingliedrigere Modelle aufzuzeigen, die einem objektiven Quantifizierungsansatz nahekommen sollen.

Es können hier jedoch nur Informationsgrundlagen für Evaluationen risikopolitischer Modelle, nicht etwa ein praktisch operationales, allgemeingültiges Rezept, dem politischen Risiko zu begegnen, aufgezeigt werden.

1.21 Checklistenverfahren

Es existieren zahlreiche Checklisten, die die für wichtig erachteten politischen Einflußfaktoren auf die Kreditvergabeentscheidung der Bank gegliedert auflisten.²⁾ Der Vorteil, Checklisten zu verwenden, liegt darin, daß sich die Bank einen möglichst breiten Überblick verschaffen kann, der "... can provide a decision-maker with a heightened awareness of the general political situation in a country ...".³⁾ Voraussetzung ist, daß die Bank im Rahmen der Risiko-

1) Es sei hier auch auf die umfangreichen Literaturhinweise in: Thunell (1977) S. 104 ff. verwiesen. Siehe auch Weston (1977) S. 179 ff.

2) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 94; insbesondere Fußnote 11 und die dort angegebene Literatur; bzw. ders., S. 108, 109, wo ein Beispiel einer Checkliste angeführt ist.

3) Ders., S. 94

identifikation und -analyse die potentiellen politischen Risikogefahren erfaßt hat.¹⁾

Als Nachteil bleibt die Schwierigkeit bestehen, die verschiedenen politischen Variablen zu quantifizieren, ferner erscheinen manche Variablen mangels vorliegender Informationen als weitgehend wertlos. Die Konstruktion solcher Checklisten verhindert darüber hinaus eine eindeutige Vergleichbarkeit einzelner Länder.²⁾ Quantifizierungsversuche scheitern schließlich an dem Problem, sinnvolle Gewichtungen einzelner Merkmale zu finden, die zudem das Objektivitätskriterium erfüllen.³⁾ Checklisten, die sich mit einer rein politischen Risikobetrachtung befassen, sind sehr selten zu finden. In der Regel werden politische Aspekte nur unter anderen, insbesondere wirtschaftlichen Einflußgrößen ausgewiesen.⁴⁾

Checklisten sind deshalb lediglich als Vorstufe für differenziertere Beurteilungsverfahren zu bezeichnen, wobei jedoch wesentlich ist, daß politische Faktoren explizit bedacht werden.⁵⁾

1.22 Quantifizierungsansätze

Das Risikomanagement der Bank muß in Anbetracht der hohen politischen Risiken, die in Zusammenhang mit Kreditengagements in Entwicklungsländern stehen, auf ein risikopolitisches Instrumentarium zurückgreifen können, welches sich nicht als zu komplex erweist und mit einem vernünftigen Grad an Genauigkeit die aktuelle politische Risikosituation umreißt.⁶⁾

1) Siehe Teil III

2) Zu unterschiedlich sind die Schwerpunkte bei den verschiedenen Länderprüfungen.

3) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 94

4) Vgl. Goodman (2/77) S. 105; vgl. Agtmael (4/76) S. 20; vgl. Piper (1971) S. 14

5) Vgl. Lloyd (1974) S. 24

6) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 94 f.

SCHÖLLHAMMER und THUNELL haben mit ihren Evaluationsverfahren versucht, diesen beiden Anforderungen Rechnung zu tragen, einerseits durch eine sehr begrenzte Anzahl an Variablen, zum anderen durch einen ausschließlich quantitativen Ansatz.

1.221 Comparative Political Risk Score ¹⁾

SCHÖLLHAMMER führt insgesamt fünf quantifizierbare Variablen auf, die für eine Beurteilung des politischen Risikoniveaus eines Landes ausreichen sollen:

- (1) "Protest demonstrations" stellen friedliche Versammlungen von großen Menschenmassen dar, die als Proteste gegen die Regierung veranstaltet werden.
- (2) "Riots" zeugen von gewalttätigen, spontan entstandenen Demonstrationen oder Unruhen großer Teilnehmerzahlen.
- (3) "Armed Attacks" bedeuten organisierte politische Gewalt, mit dem Ziel, die ausgeübte Macht zu schwächen oder zu zerstören.
- (4) "Death from political violence": Hierunter werden alle Todesopfer subsumiert, die bei (1) bis (3) zu verzeichnen waren.
- (5) "Governmental sanctions" bezeichnen alle Aktionen, um die Sicherheit der Regierung oder des Staates zu gewährleisten.

Die fünf Variablen haben dasselbe Gewicht.²⁾ Es werden folglich zuerst alle Variablen mit Ereigniszahlen belegt, d.h. für jedes eingetretene Ereignis innerhalb einer bestimmten Periode wird die entsprechende Variable einfach belastet.

1) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 95 ff.

2) Vgl. ders., S. 96; er räumt allerdings die Möglichkeit ein, den Variablen unterschiedliche Gewichtungen zu verleihen, was aber die zuvor kritisierte Subjektivität einfließen lassen würde.

Um einzelne Länder vergleichbar zu machen, werden alle Werte der Variablen addiert und entweder zur Bevölkerungsgröße oder zum durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen eines Landes in Beziehung gesetzt. Von diesen beiden "risk scores" ist ersterem der Vorzug einzuräumen, denn wenn politische Unruhen auf das Einkommen bezogen werden, hätte dies die Konsequenz, daß ein höheres Pro-Kopf-Einkommen zu einem gewissen Grad die Ausprägung der politischen Unruhen lindern, der Bank folglich einen verfälschten Eindruck vermitteln würde.¹⁾

Ein Vergleich von scores zwischen zwei Ländern darf nicht ohne weiteres auf die Risikointensität übertragen werden. So stellt SCHÖLLHAMMER ausdrücklich fest, daß ein zweimal so hoher Wert im Vergleich zu einem anderen Land nicht besagt, daß auch das politische Risiko doppelt so hoch ist.²⁾

Für die Bank zeigt sich aber ein Länderrisikovergleich nur von sekundärer Bedeutung³⁾; das Risikomanagement benötigt statt dessen in der Regel Informationen, die ihm für ein bestimmtes Land Anhaltspunkte geben, ob ein gewünschter Kredit dorthin vertretbar oder mit zu großem Risiko behaftet erscheint.

Als Einwand kann man ferner geltend machen, daß selbst komparative Länderbeurteilungen mit großen Vorbehalten anzustellen sind, da sich die Ereignisse innerhalb der Variablen nur quantitativ und nicht qualitativ niederschlagen. So erhält ein unbeabsichtigtes Todesopfer in einer spontan abgehaltenen Demonstration das gleiche Gewicht zugeordnet wie die bewußt durchgeführte Ermordung des Regierungschefs eines Landes.

Außerdem fließen weder Informationen über Beteiligung, Dauer, Intensität der politischen Ereignisse ein.⁴⁾

1) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 96; vgl. dazu auch die dort auf S. 97 - 99 aufgeführte Tabelle

2) Vgl. ders., S. 100

3) Nur dann sinnvoll, wenn die Bank überlegt, an welche Länder sie ihre Kredite bevorzugt ausleihen soll.

4) Vgl. Gurr (1968) S. 1107 f.

Schließlich müssen diese politischen Vorkommnisse nicht zu einer Veränderung der grundlegenden Politik führen, d.h. es besteht die Gefahr, daß die 'scores' ein zu hohes Risiko ausweisen.¹⁾

1.222 Ereignisindikatoren nach Thunell ²⁾

THUNELL geht hierbei von 16 Variablen aus, deren Auswahl sich nach dem "World Handbook of Political and Social Indicators" ³⁾ bemißt.⁴⁾

- (1) Renewal of Executive Tenure
- (2) Unsuccessful Regular Executive Transfer
- (3) Unsuccessful Irregular Power Transfer
- (4) Irregular Power Transfer
- (5) Regular Executive Transfer
- (6) Election
- (7) Protest Demonstration
- (8) Regime-Support Demonstration
- (9) Political Strike
- (10) Riot
- (11) Armed Attack
- (12) Political Assassination
- (13) Death from Political Violence
- (14) Governmental Sanction
- (15) Political Execution
- (16) Relaxation of Government Restriction on Political Activity.

1) Vgl. Agtmael (4/76) S. 25

2) Vgl. Thunell (1977) S. 29 ff.

3) Das "World Handbook" ermittelt die Daten aufgrund von Zeitungsberichten und ähnlichen Quellen; siehe Thunell (1977) S. 30. Nur für diese Variablen liegt ausreichendes Zahlenmaterial für die in die Auswahl genommenen Länder vor (vgl. ders., S. 34 f.)

4) Vgl. ders., S. 29; auf S. 112, 113 wird die Variablenliste erläutert.

Dieses Ereignismodell erweist sich als umfangreicher als der "Comparative Political Risk Score", beinhaltet aber auch dessen Variablen.

Bezüglich der Gewichtung läßt sich dieselbe Kritik anführen, da sich die Daten für diese Variablen ebenfalls gemäß der Häufigkeiten der Ereignisse pro Jahr ergeben.¹⁾

Aus diesen 16 Variablen bildet THUNELL drei Indices: ²⁾

- I Mass Political Stability (MPS) = (7) + (10) + (11)
- II Government Stability (GS) = (2) + (3) + (4)
- III Government Transfer (GT) = (4) + (5)

Thunell ermittelt, daß in den industrialisierten europäischen Ländern negative Auswirkungen auf Investitionsvorhaben nur mit "MPS" zusammenfallen, während in den Entwicklungsländern "GS" und "GT" relativ mehr an Bedeutung erlangen. Somit wird die Bank Bevölkerungsunruhen im Vergleich zu Regierungsunstabilität und -wechsel in Europa stärker gewichtet, als in Entwicklungsländern.³⁾ In Lateinamerika dagegen gilt politische Gewalt als normaler Teil des politischen Lebens, "... government stability is extremely important ...; ... investments are totally dependent upon the government in power." ⁴⁾

Der größte Nachteil der aufgezeigten Risikobeurteilungssätze ist die fehlende Prognosesicherheit. Sowohl das Modell THUNELLs als auch SCHÖLLHAMMERs stützen sich auf ex-post Daten, die in der Regel bereits wieder um ein bis zwei Jahre veraltet sind.⁵⁾

1) Vgl. Thunell (1977) S. 30

2) Vgl. ebd.

3) Vgl. ders., S. 61, 97

4) Ders., S. 98

5) Vgl. Agtmael (4/76) S. 30

1.23 Der "politische Struktur-Prognose-Indikator" von GREEN ¹⁾

Die fehlende Möglichkeit, auf aktuelle oder zukunftsbezogene Daten zurückgreifen zu können, umgeht GREEN, indem er die politische Theorie anstelle statistischer Analysen in den Mittelpunkt seiner Untersuchungen stellt.

GREEN verwendet die politische Struktur eines Landes als Prognoseindikator radikaler politischer Veränderungen. Wenngleich sein Modell kaum mehr als eine Taxonomie darstellt ²⁾, gibt es doch der Bank die Möglichkeit, sich eine generelle Vorstellung über die politische Risikointensität einer Kreditvergabe an das jeweilige Land zu machen.

In einem ersten Schritt muß das Risikomanagement das zu untersuchende Land in ein Klassifikationsschema einordnen. Selbiges beinhaltet Kategorien, welche die am häufigsten vertretenen politischen Systeme erfassen.

I Modernized Nations

- A Instrumental-Adaptive
- B Instrumental-Nonadaptive

II Modernizing Nations

- A Instrumental and Quasi-Instrumental Systems attempting adaptive politics
- B Military Dictatorship
- C Modernizing Autocracies
- D Mobilization Systems
- E Recently Independent Nations

Während GREEN ³⁾ unter "Modernized Nations" die wirtschaftlich entwickelten Länder versteht, ordnet er den Begriff

1) Vgl. Green (1974) S. 28-36

2) Vgl. Thunell (1977) S. 104

3) Siehe im folgenden Green (1974) S. 30 f.

"instrumental" nur den demokratischen Systemen zu, wobei eine Regierung sowohl adaptive Verhaltensweisen (d.h. "... generally responsive to the dictates of the polity") als auch "non-adaptive"-Züge zeigen kann, d.h. daß die Regierung nicht in der Lage ist, Regierungsaktionen und Bedürfnisse der Bürger in Einklang zu bringen.

Zu den "Modernizing Nations" zählen alle Länder, die durch einen raschen Wandel in ihrem sozio-ökonomischen Umfeld geprägt sind, das zwangsläufig von einer Veränderung der Regierungsmethoden begleitet wird. Wenn die politischen Institutionen den Entwicklungsprozeß nicht zu steuern vermögen, kommt es zu Revolutionen mit entsprechend ernststen Konsequenzen für die Engagements der Bank in diesen halb entwickelten Ländern.

"Instrumental and Quasi-Instrumental Systems attempting adaptive politics" beinhalten die ökonomisch Fortgeschrittenen der "Modernizing Nations". Hier liegen Ähnlichkeiten mit den demokratischen Politsystemen der Industrieländer vor. Jedoch trägt das ausgeliehene Kapital ein nicht unbeträchtliches Risiko: Inwieweit ist das entsprechende Land in der Lage, seine in der Regel ehrgeizigen sozio-ökonomischen Programme zu verwirklichen ?

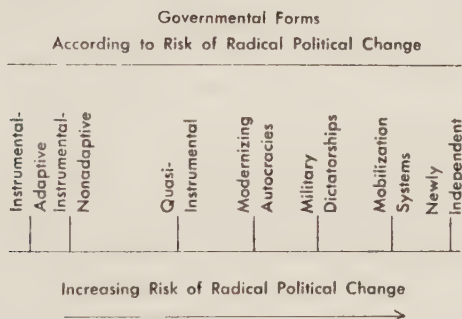
Die meisten der Entwicklungsländer werden durch Militärdiktaturen oder hochgradig zentralisierte Zivilregierungen (z.B. Diktaturen, Monarchien und Oligarchien) geprägt. Das politische Risiko erweist sich hier als besonders hoch, nicht zuletzt wegen strenger Regierungskontrollen und der Gefahr politischen Regierungswechsels.

Unter "Mobilization Systems" werden Länder eingeordnet, die in all ihren Aktivitäten einer totalen politischen Kontrolle unterliegen, die meist einen "berufenen" Führer mit "übermenschlichen Fähigkeiten" besitzen. Abgesehen vom hohen Risiko bieten solche Nationen auch wenig Gelegenheit für geschäftliche Betätigungen.

Die "Recently Independent Nations" ermangeln jeglicher eigenen politischen Erfahrung; Regierungsmethoden, politische Philosophien, internationale Bündnisse, unterliegen vielfach so großen Änderungen, daß sich ein hohes Risiko für jede Investitionstätigkeit ergibt.

In einem zweiten Schritt ordnet GREEN die genannten Kategorien auf einem Kontinuum mit ansteigendem Risiko radikaler politischer Veränderungen ein. Dabei weisen die demokratischen Systeme das geringste Risiko, die erst vor kurzem unabhängig gewordenen politischen Systeme das größte Risiko auf. Durch signifikante Abstände berücksichtigt der Autor auch noch ansatzweise den Risikograd (siehe Abb. 5).¹⁾

Abbildung 5



Zweifelsohne führen politische Veränderungen im Laufe der Zeit zu Verschiebungen der Abstände auf dem Kontinuum; es handelt sich folglich um ein Modell, das einer ständigen Aktualisierung²⁾ bedarf. Durch detailliertere Unterteilun-

1) Quelle: Green (1974) S. 35

2) Die von GREEN gebrauchten Beispiele sind zum Teil bereits veraltet. So kann man im Hinblick auf die heute am Rande des Ruins befindliche Türkei nicht mehr behaupten, daß Italien als das politisch instabilere Land zu betrachten wäre (vgl. Green 1974, S. 29)

gen ¹⁾ könnte das Risikomanagement der Bank die Aussagefähigkeit erhöhen.

Wenngleich der politische Struktur-Prognose-Indikator lediglich ein sehr einfaches, globales und rein qualitatives Meßinstrument darstellt, greift GREEN mit dem Einfluß des politischen Systems auf die Investitionstätigkeit eine wichtige Komponente des politischen Risikos heraus.

Als Priority-Indikator ²⁾ verwandt, stellt er durchaus ein sinnvolles Warnsignal für die Banken dar, insbesondere dann, wenn es um Finanzierungsentscheidungen in alternativen politischen Systemen geht.

Kann der Indikator GREENs folglich als oberflächlicher Prognoseindikator von politischen Länderrisiken verstanden werden, gilt es dennoch differenziertere und genauere Prognoseinstrumente zu entwickeln, die der Bank ein Höchstmaß an Risikokenntnis vor einem Kreditengagement in einem bestimmten Land gewähren.

1.24 Die Risikoprognose

Gemäß der Aussage des Präsidenten einer der größten verarbeitenden Industrien in Schweden ist die Charakterisierung der augenblicklichen Regierung weit weniger für die Unternehmung von Belang, als die Vorhersage der z u k ü n f t i g e n Entwicklung (innerhalb gewisser Toleranzgrenzen) für das jeweilige Land.³⁾

Diese Aufgabe beschäftigt auch die Auslandsbank aufgrund ihrer weltweiten Tätigkeit in vielen Ländern. Es gilt, ein allgemein gültiges Konzept zu entwickeln, das eine verlässliche Prognoseerstellung gewährleistet.

1) Zur Anwendung auch anderer Taxonomien, vgl. Thunell (1977) S. 26.

2) Vgl. Agtmael (1976) S. 18; zum Begriff siehe auch S. 135 dieser Arbeit.

3) Vgl. Thunell (1977) S. 6

1.241 Das Vier-Stufen-Modell von ROBOCK

ROBOCK führt ein Vier-Stufen-Modell ¹⁾ auf, das durch seine verbale, sehr allgemein gehaltene Beschreibung lediglich Raum für eine qualitative Risikobeurteilung läßt.

In der e r s t e n Stufe beurteilt das Risikomanagement der Bank den augenblicklich an der Macht befindlichen Regierungstyp in dem zu prüfenden Land, schätzt dessen politische Verhaltensweisen und die Einstellung zur Stabilität ein.

In der z w e i t e n Stufe erfolgt eine unternehmensspezifische Betrachtungsweise, inwieweit aufgrund der Geschäftstätigkeit, Branchenzugehörigkeit und des Kapitaleinsatzes des Schuldners ein politisches Risiko als wahrscheinlich für diesen geographischen Bereich angesehen werden kann (makro- und mikropolitische Risikobeurteilung). ROBOCK schlägt hierfür eine Checkliste in Frageform vor, die alle wichtigen Komponenten beinhalten muß.

In der d r i t t e n Stufe werden die Elemente der Risikoanalyse aufgegriffen, die als Quellen für ein politisches Risiko verantwortlich sein können. Dazu sind über die Regierung hinaus auch alle Gruppierungen zu untersuchen, die einen direkten oder indirekten Einfluß auf die wirtschaftliche Betätigung ausländischer Firmen nehmen können (insbesondere oppositionelle Gruppen); auch die politische Philosophie des Landes wird durchleuchtet (sozialistische, nationalistische, demokratische, etc.).

In einem v i e r t e n Schritt schließlich gilt es, Projektionen in die Zukunft vorzunehmen. Ziel wäre es, zumindest subjektive Eintrittswahrscheinlichkeiten der ungünstigsten Fälle zu ermitteln und auch auf die Zeithorizonte der Entwicklungen abzustellen, um das politische Risiko, bezogen auf die Kreditlaufzeit, beurteilen zu können.

1) Vgl. Robock (1971) S. 16

Entstehen schon große Probleme bei der Quellensuche für politische Risiken, so erscheint hier eine richtige Prognose nahezu aussichtslos. ROBOCK ¹⁾ weist dabei selbst auf die Schwierigkeiten der Beurteilung nicht-demokratischer Länder hin, in denen kein Parlament existiert, welches die politischen Strömungen eines Landes relativ deutlich aufzeigt. So sind die von einer Diktatur zensierte Informationen in der Regel zu spärlich und verfälschend, um etwaige Antagonisten der herrschenden Macht zu identifizieren, geschweige denn deren politische Einstellungen aufzuzeigen. Auch im Falle von Exilpolitikern ²⁾, deren Ziele und Einstellungen als bekannt erschienen, wichen die tatsächlichen Entwicklungen von den Prognosen ab.

Zu komplex sind die politischen Größen, die in einem Land zusammenwirken, um nur an der Person eines Politikers oder einer Regierung gemessen zu werden, ganz abgesehen von der schwer prognostizierbaren Eigendynamik jeglicher politischer Veränderungen.

Letztlich ist eine Prognose des politischen Risikos "... largely a subjective, discretionary matter depending on the awareness and risk-orientation ..." ³⁾ des Risikomanagements bei der Beurteilung der möglichen Ereignisse und der entsprechenden kreditgemäßen Zeithorizonte.

Obgleich ROBOCK gerade im Hinblick auf die Prognose "... considerable amount of error and uncertainty" eingesteht ⁴⁾, weist er jedoch vage auf die Möglichkeit hin; daß im Laufe der Zeit dieses Problem mit gewissen Toleranzspielräumen gelöst werden könne. Er belegt dies mit der Aussage, daß rückwirkend gewisse Ereignisse, wie Enteignungen, mit angemessener

1) Robock (1971) S. 17

2) Hier seien vor allem die Ereignisse im Iran angesprochen. Die theoretischen Vorstellungen Khomenis, in seiner Exilwohnung in Paris geäußert, standen nicht im Einklang mit der Wirklichkeit nach der Machtübernahme.

3) Schöllhammer (1978) S. 101

4) Vgl. Robock (1971) S. 17

Sicherheit hätten vorausgesagt werden können.¹⁾ Damit wird jedoch offenkundig, daß dieses Modell nur an der Vergangenheit getestet, seine Berechtigung erfährt, wobei dahingestellt sein mag, ob diese eingetretenen Ereignisse nicht unter einfacherer Betrachtungsweise auch vorhersehbar gewesen wären.

1.242 Der Prognoseansatz von SCHÖLLHAMMER²⁾

SCHÖLLHAMMER konzentriert sich auf diejenigen Faktoren, die in der Lage sind, politische Veränderungen heraufzubeschwören. Als abhängige Variablen wählt er dabei "executive transfer"³⁾ und "executive adjustment"⁴⁾, als unabhängige Variablen Verursachungsfaktoren aus dem sozio-ökonomischen Bereich. (Siehe Abb. 6)

Um das Modell an der Wirklichkeit zu messen, beweist SCHÖLLHAMMER mit Hilfe einer multiplen Regressionsanalyse die Reliabilität der aufgeführten Variablen (signifikant auf dem 10 %-Niveau).

Allerdings erschöpft sich der Wert der Untersuchung in den allgemeinen Hypothesenbestätigungen:

- (1) je mehr die Aussichten auf politische Veränderungen hindeuten, desto größer ist auch das politische Risiko,
- (2) je niedriger das Pro-Kopf-Einkommen und das Ungleichgewicht im Einkommen eines Landes, desto größer ist die Möglichkeit einer politischen Veränderung.

Der praktische Wert dieser Aussagen für das Risikomanagement der Bank ist von geringer Bedeutung. Auch die in obigem Modell

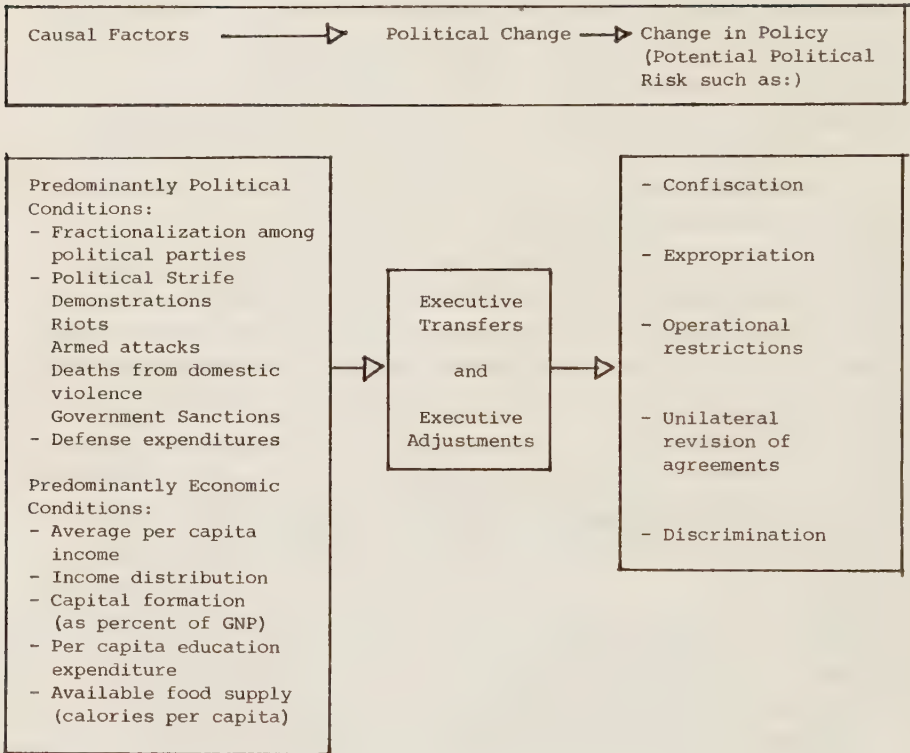
1) Vgl. Robock (1971) S. 17

2) Vgl. zum folgenden Schöllhammer (1978) S. 101 ff.

3) "i.e. a change in the office of the national executive from one leader or group to another", Schöllhammer (1978) S. 101

4) "i.e. a modification in the membership of a national executive body", ebd.

Abbildung 6 Prognosemodell von SCHÖLLHAMMER



Quelle: Schöllhammer 1978 S. 102

aufgeführten Variablen können - wenngleich reliabel - nicht den Beweis erbringen, daß ihre Beachtung allein zur richtigen Einschätzung des politischen Länderrisikos ausreicht. So behilft sich SCHÖLLHAMMER mit dem Hinweis, daß dieses Modell nur dann sinnvoll ist, wenn eine dynamische und systematische Kontrolle dieser Faktoren durchgeführt wird. ¹⁾

1) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 105

1.243 Der politische Risiko-Index von HANER ¹⁾

Dieser Prognoseansatz soll die politische Stabilität eines Landes kennzeichnen und die Wahrscheinlichkeit radikaler politischer Veränderungen innerhalb der nächsten 5 bis 10 Jahre vorhersagen.

HANERs Evaluationsansatz beruht auf acht Faktoren:²⁾

- (1) Abhängigkeit des jeweiligen Landes von einer ihm unfreundlich gesonnenen nahen Großmacht
- (2) Ungünstiger Einfluß von regionalen politischen Kräften
- (3) Zersplitterung der politischen Parteien
- (4) Zersplitterung durch Sprache, Volksstämme oder Religion
- (5) Ausmaß an Unterdrückungsmaßnahmen, das notwendig ist, um die Regierung an der Macht zu halten
- (6) Mentalität des Volkes gegenüber Ausländern (Fremdenhaß)
- (7) Soziale Lage (Wohlstandsverteilung, Überbevölkerung)
- (8) Organisationsgrad und Stärke der Anhänger einer radikalen sozialistisch-kommunistischen Politik

Dazu verwendet HANER zwei Frühindikatoren, die die politische Veränderung widerspiegeln sollen:

- (I) Häufigkeit sozialer Konflikte (Unruhen, Streik, etc.)
- (II) Bedeutung politischer Störaktionen (Terrorismus, Putschversuche, etc.)

55 Politologen aus Europa, Amerika und Asien bilden ein 'Panel' von Fachleuten, die diese 10 Faktoren jeweils benoten (die Skala geht dabei von 0 = kein Risiko bis 6 = höchstes Risiko).

Am Beispiel Iran verdeutlicht HANER die Wirksamkeit des Verfahrens, das seit vier Jahren getestet wird. Ende 1975 hatte er bereits potentielle Investoren vor Engagements im Iran gewarnt, da seine Faktoren eine ungünstige Entwicklung für den Staat prophezeiten.

1) Vgl. im folgenden Hake (31.1.79) S. 2; ders. (6.2.79) S.17; ders. (10.2.79) S. 22; ders. (6/79) S. 281-283

2) Siehe Anhang A 1

Obgleich die organisierte Expertenbefragung prinzipiell zu einer erhöhten Aussagekraft dieses Indexes beiträgt, ist die Auswertung der Einschätzungen der Panelteilnehmer nicht unproblematisch; ausgeprägte Meinungsverschiedenheiten können aus dem Risiko-Index nicht abgelesen werden, verfälschen unter Umständen das Ergebnis. Die zutreffende Einschätzung des Länderisikos im Falle des Iran kann nicht bereits als Beweis der Gültigkeit des Modells angesehen werden. Inwieweit die Auswahl von Faktoren ausreicht, bzw. die Gleichgewichtung derselben gerechtfertigt ist, entzieht sich einer objektiven Beurteilung. Darüber hinaus bringt die Ungenauigkeit der Vorhersage - bezüglich des Zeitpunktes des Risikoeintritts für die Kreditentscheidung der Bank - erhebliche Probleme, insbesondere bei kurzfristigen Engagements im jeweiligen Land, mit sich.

1.25 Zusammenfassung

Muß sich die Bank als Aufgabe stellen, eine klare Identifizierung, Beurteilung und Vorhersage von politischen Risiken herbeizuführen, um die Planung und Durchführung der Finanzierungsoperationen den Zielen der Bank entsprechend zu gewährleisten ¹⁾, kann die Feststellung getroffen werden, daß die aufgezeigten Ansätze und Modelle nicht ausreichen, um dem Sicherheitsziel der Banken zu entsprechen.

Diese Erkenntnis führt logischerweise dazu, im Bereich der politischen Risikobeurteilung die konkreteste Phase, nämlich die Risikoidentifikation, auszubauen und sich im Rahmen der Risikoanalyse mit den für die Kreditvergabeentscheidung relevanten Risikowirkungsfaktoren auseinanderzusetzen.

Die gesonderte Ausgliederung des politischen Risikos läßt als Fazit nur den Schluß zu, daß bisher keine empirisch gültigen Evaluationsansätze entwickelt werden konnten; nach wie vor

1) Vgl. Schöllhammer (1978) S. 103

müssen bei der Beurteilung von politischen Risiken die Banken auf ihre eigenen Risikoeinschätzungsverfahren vertrauen. Ebenso liegen brauchbare Prognoseansätze nicht zuletzt aufgrund der Schwierigkeit der zukünftigen Beurteilung eines Landes nicht vor. Bestehende oder neu zu entwickelnde Checklisten können jedoch verhindern helfen, daß wichtige Aspekte übersehen werden und bei der Kreditvergabeentscheidung unberücksichtigt bleiben.

1.3 Evaluation des wirtschaftlichen Risikos

Wirtschaftliche Länderrisiken sind nach Ansicht des 'Schweizerischen Bankvereins' erheblich leichter zu beurteilen als politische Risiken. Genügend Statistiken und Wirtschaftsprognosen stünden der Bank zur Verfügung, um ein Kreditengagement auf ein mögliches Länderrisiko hin zu überprüfen.¹⁾ So findet man auch in der Literatur eine unübersehbare Zahl von Evaluationsansätzen²⁾; jede Bank besitzt ihr eigenes streng gehütetes Verfahren.³⁾ Dennoch sind viele Banken mit ihren gegenwärtigen Länderbeurteilungen nicht zufrieden "... and are actively seeking new ones".⁴⁾

Es werden im folgenden die wichtigsten Ansatzgruppen zur Evaluation⁵⁾ aufgezeigt, wobei ihr jeweiliger Aussagewert im Hinblick auf die Feststellung eines Länderrisikos kritisch geprüft werden soll. Eine Diskussion der einzelnen Variablen bzw. Indikatoren der Evaluationsverfahren wird an dieser Stelle nicht mehr vorgenommen.⁶⁾

1) Vgl. o.V. 3.4.79 (Kredit-Plafonds) S. 1

2) Vgl. u.a. Völk (11/78) S. 379 ff.; Agtmael (4/76); Puz (12/77); Zinn (7/78); Erdmann (7/78); Brüning (4/78); Bance (10/78); Goodman (2/77); Petersen (1977)

3) Vgl. Strohmeyer (1/79) S. 29

4) Goodman (2/77) S. 105

5) Sofern in diesen primär auf das wirtschaftliche Länderisiko abgestellten Verfahren auch nebenbei das politische Risiko miterfaßt wird, soll letzteres am Rande, ohne weitere Vertiefung erwähnt werden.

6) Siehe dazu Teil III 3. der Arbeit

Mangels Erfüllung der Kriterien der Eindeutigkeit, Ausschließlichkeit und Vollständigkeit scheidet eine Klassifizierung als Vorgehensweise aus ¹⁾, deshalb muß die Darstellung der Evaluationsverfahren in Form einer Typologie erfolgen. "Eine Menge von Objekten wird mit Hilfe von Merkmalen definiert, von denen man weder weiß, ob sie hinreichend sind, noch, ob man eine vollständige Klassifikation vornehmen kann." ²⁾

Im Gegensatz zur Einschätzung der politischen Risiken gehen die meisten Evaluationsansätze von quantitativen Faktoren aus. GOODMAN unterscheidet vier generelle Evaluationsgruppen ³⁾, die bei der Einordnung der wirtschaftlichen Länderrisikomodelle zugrundegelegt werden sollen:

- o Vollständig qualitative Verfahren
- o Strukturierte qualitative Verfahren
- o Checklisten-Verfahren
- o Quantitative Verfahren höherer Ordnung
- o Frühwarnsysteme, die als praktisch relevante Ansätze obige vier Evaluationskategorien ergänzen sollen.

1.31 Vollständig qualitative Verfahren

Sie werden nur zu einem geringen Prozentsatz von den Banken angewandt. Eine rein qualitative Länderrisikobeurteilung kommt höchstens bei Ad-Hoc-Einschätzungen einzelner Länder in Frage. Die Evaluation erfolgt für jedes Land nach unterschiedlichen Kriterien, so daß eine Vergleichbarkeit nicht gewährleistet ist. Solch ein Ansatz mag eher als eine Vorstufe für die Bank bei der Entwicklung eines mehr strukturierten Beurteilungsverfahrens dienen.

1) Vgl. Friedrichs (1973) S. 88, 89

2) Ders., S. 89

3) Vgl. Goodman (2/77) S. 107 ff.

Neben der fehlenden Vergleichbarkeit einzelner Länder tendieren die rein qualitativen Evaluationen dazu, mehr retrospektiv als prospektiv zu sein.¹⁾

Da sich die Großbanken bereits seit einigen Jahren verstärkt mit dem Länderrisiko befassen, kann davon ausgegangen werden, daß diesen Verfahren bei der Einschätzung von Länderrisiken kaum noch Bedeutung zukommt.

1.32 Strukturierte qualitative Verfahren

Es handelt sich hierbei um standardisierte Evaluationsverfahren, die, auch auf statistischen Zahlen basierend, eine gewisse Vergleichbarkeit einzelner Länder ermöglichen.²⁾

- o Nach ZINN³⁾ erweist sich eine "... Kombination von quantitativen und qualitativen Bewertungselementen ..." für die deutschen Banken als typisch. Häufig wird dieser Ansatz in ein Rating überführt, um die Vergleichbarkeit der Länder zu erleichtern.

Ein vielfach angewendetes Verfahren stellt die "Vier-C"-Beurteilung dar:⁴⁾

In Teilanalysen werden nacheinander
"character",
"capacity",
"cash flow" und
"capital"

des Schuldnerlandes untersucht. ZINN führt ein Modell auf, das sich von einer Fülle von zum Teil heterogenen Daten, wie in amerikanischen Ansätzen verwendet, "... auf die Kombination einer überschaubaren Zahl von allgemein zugänglichen statistischen Fakten einerseits mit einem zu-

1) Vgl. Goodman (2/77) S. 107

2) Vgl. ebd., die dort aufgeführte Tabelle 3

3) Zinn (7/78) S. 289

4) Vgl. zum folgenden ders., S. 290

sammenfassenden qualitativen Urteil andererseits" reduziert.¹⁾

"Charakter" soll als erster Analyseschritt das politische Länderrisiko beurteilen. In einem Matrix-Rating wird eine Beurteilung (von A bis E) für die Schuldner- und Zahlungsmoral und (von 1 bis 5) für das "Sovereign Risk" im engeren Sinne abgegeben. A 1 stellt dabei das niedrigste, E 5 das höchste Länderrisiko dar.

Nach dieser Vorbeurteilung werden rein quantitativ der wirtschaftliche Entwicklungsstand anhand eines Wohlstandsindex ("capacity"), die innere finanzielle Stabilität und Zahlungsbilanzsituation (cash-flow"), die Bewertung des Bestandes an Währungsreserven, die jeweilige Auslandsverschuldung und ihre Fristenstruktur ("capital") beurteilt. "Ausgangspunkt ist dabei eine standardisierte Länderübersicht, in der die wichtigsten Daten für jeweils drei Jahre zusammengestellt werden." ²⁾ Die quantitativen Daten werden wiederum für das Matrix-Rating in Noten umgerechnet, so daß sich am Ende eine Gesamteinordnung zwischen A 1 und E 5 für das jeweilige Land ergibt.

Um eine brauchbare Analyse der zukünftigen Entwicklung abzugeben, muß dieses Beurteilungsverfahren das Länderrisiko für die Kreditlaufzeit prognostizieren können. Die Unsicherheit bezüglich der Informationen verhindert aber, daß dieses Matrix-Rating mehr als einen vagen Richtwert für die Bank ergibt; in einigen Entwicklungsländern reichen die verfügbaren Daten nicht einmal dazu aus. Inwieweit die Auswahl der untersuchten Faktoren in der Lage ist, ein verläßliches Länderurteil abzugeben, bleibt dahingestellt.

- o Das Evaluationsverfahren der Bank of Amerika ³⁾ weist einen sehr hohen Grad an Differenzierung und Standardisierung auf.

1) Zinn, S. 289

2) Ders., S. 290

3) Vgl. zum folgenden Puz (12/77) S. 67-71

Im Rahmen des "C o u n t r y r i s k r a t i n g s y s t e m" (CRR-Verfahren) werden die quantitativen verfügbaren Informationen dazu verwandt, "... to establish a preliminary country rating".¹⁾ Qualitative ("judgmental") Faktoren ergänzen die quantitativen Informationen, bzw. unterziehen sie einer Nachprüfung. Die "judgmental factors" sind unerlässlich, da die quantitativen Informationen auf veröffentlichten wirtschaftlichen Daten der Weltbank, des IWF und anderen Quellen beruhen, die zum Teil ein erhebliches Time-lag aufweisen (vergangenheitsbezogene Daten).

(a) Quantitative Voreinschätzung

Das Matrix-Rating setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: Zum einen aus dem 'adaptability-index', der die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft eines Landes an wechselnde Umweltbedingungen aufzeigen soll (A = hohe, E = niedrige Anpassungsfähigkeit), zum anderen aus dem 'external debt servicing capacity index', der den geplanten Schuldendienst eines Landes mit den Quellen kombiniert, die hierfür verfügbar sind (1 = geringes Risiko, 5 = hohes Risiko, daß der Schuldendienst nicht geleistet werden kann).

Der 'adaptability-index' unterteilt sich in acht (siehe Abb. 7), der 'external debt servicing capacity index' in vier Komponenten (siehe Abb. 8), die gemäß ihrer Bedeutung gewichtet werden:

Jeder dieser Indizes wird durch Subindizes näher bestimmt. Daraus läßt sich eine erste Einordnung des jeweiligen Landes in die Matrix vornehmen.

(b) Qualitative Beurteilung

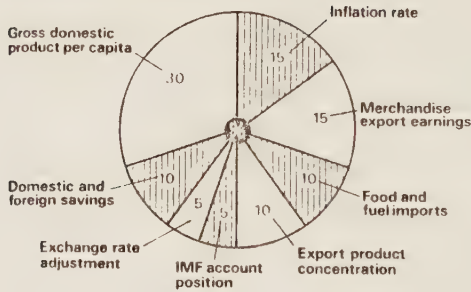
Anhand einer Fülle von qualitativen Faktoren²⁾, die sich

1) Puz (12/77) S. 67

2) Vgl. ders., S. 69, 71; PUZ nennt beispielhaft eine Vielzahl interner und externer Faktoren.

Abbildung 7

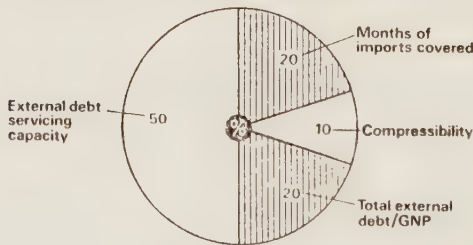
Adaptability index weight



Quelle: Puz 12/77, Chart 3, S. 69

Abbildung 8

External debt servicing index weights



Quelle: Puz 12/77, Chart 4, S. 69

einer Quantifizierung entziehen, wird eine mögliche Veränderung obiger Ländereinordnung überprüft, darüber hinaus werden auch die Daten, die im Rahmen des quantitativen Ansatzes in die Matrix eingegangen sind, nochmals einer qualitativen Analyse unterzogen. Erst die Kombination des quantitativen mit dem qualitativen Ansatz ergibt das endgültige Matrix-Rating des zu beurteilenden Landes.

"Typically, most countries bunch around the diagonal that goes from the upper left-hand corner to the lower right - A 1, B2, C-3, and so on." ¹⁾ (siehe Abb. 9)

Abbildung 9

Analytical data matrix; 1975

		Adaptability index				
		A	B	C	D	E
External debt servicing capacity index	1	GERMANY and USA				
	2					
	3			COUNTRY X		
	4					
	5					COUNTRY Y

Quelle: Puz 12/77, S. 71

Die Bank of America ermittelt sowohl "short-term ratings" (12 bis 18 Monate), als auch "long-term ratings" (5 Jahre), wobei hinsichtlich der langfristig angelegten Ratings ein 10-Jahreszeitraum bei der Evaluation zugrundegelegt wird, nämlich die vergangenen und die zukünftigen 5 Jahre. Nicht zuletzt aufgrund der Unsicherheit über die Zukunft wird den historischen Daten größeres Gewicht verliehen.

Den Schwierigkeiten einer Prognosebildung wird dadurch zu begegnen versucht, daß die Bank of America neben dem CRR-Verfahren zwei weitere Elemente eingeführt hat: das "c o u n t r y g u i d e l i n e s s y s t e m", das der Entwicklung von Zukunftsprojektionen für ein Land dient und das "c o u n t r y m o n i t o r i n g s y s t e m", das jederzeit über die Situation, in der sich die Bank bezüglich des entsprechenden Landes befindet, Auskunft gibt.

1) Puz (12/77) S. 71

Kritisch bleibt die Subjektivität der Gewichtung der Indizes anzumerken. In Anbetracht der zahlreichen untersuchten Risikofaktoren liefert das Matrix-Rating nur eine sehr globale Risikoklassifizierung. Bedenkt man, daß die einzelnen Länder überwiegend nur auf der Diagonale der Matrix eingeordnet werden, so ergeben sich in der Regel lediglich fünf Unterscheidungsklassen, wobei die meisten Länder, vor allem mit B 2, C 3 und D 4 gekennzeichnet werden dürften. Eine weitere Unterscheidung innerhalb der einzelnen Klassen ist nicht vorgesehen.

Die Wahl dieses Matrix-Rating-Verfahrens gibt aber zu der Vermutung Anlaß, daß die Bank of America - aufgrund der Unvollkommenheit der Information und der Unsicherheit über die zukünftige Lage - einer solchen groben Klassifizierung gegenüber detaillierteren, aber dafür mit größeren Vorbehalten versehenen Länderrisikoratings, den Vorzug eingeräumt hat.

1.33 Checklisten-Verfahren

Quantitative Checklisten-Verfahren repräsentieren den am stärksten quantifizierten Ansatz der Länderrisiko-Beurteilung. Jedes Land wird durch standardisierte Indikatoren und Variablen bewertet ¹⁾, wobei auch die Gewichtung der einzelnen Indikatoren bereits festgelegt ist. Für jeden Indikator wird ein Wert ("score") ermittelt, der in das "summary rating" für das jeweilige Land schließlich eingeht. ²⁾

1) Bei den Variablen handelt es sich um abhängige Parameter, die die verschiedenen Faktoren des Länderrisikos bestimmen. Indikatoren dagegen stellen unabhängige Variablen dar, sie beschreiben verschiedene Arten von Länderinformationen, die Werte der Indikatoren drücken "... die verschiedenen Ausprägungen, die diese Informationsarten annehmen können" aus (Kirsch 1973, S. 406). Eine quantifizierbare Variable läßt sich durch statistische Werte (Indikatoren) abbilden, eine qualitative Variable kann dagegen lediglich in Indexmodellen in einen quantitativen Wert überführt werden.

2) Vgl. Goodman (2/77) S. 108

1.331 Evaluation mittels Bewertungsziffern ¹⁾

Der Schwerpunkt dieser Länderrisiko-Evaluation liegt auf der Erstellung geeigneter Bewertungsziffern für das Länderisiko im Auslandskreditgeschäft. Die 'Vereinigung für Bankbetriebsorganisation' (vbo) geht bei diesem Verfahren von folgenden Anforderungen aus:

- die Bewertungsziffern sollen eine einfache und kostengünstige Bewertung ermöglichen,
- auf genau definierten Bewertungsmethoden beruhen,
- so vergleichbar wie möglich sein,
- soweit wie möglich auf zugänglichen Daten basieren.

Als Grundlage für die Bewertungsziffern werden diejenigen Maßstäbe angesetzt, die gewöhnlich zur Bewertung von Länderisiken dienen. Die vbo wählt dazu 7 Variable aus:

(1) Binnenwirtschaftliches Gleichgewicht

Hier werden keine Bewertungsziffern angesetzt, da die Auswirkungen von Inflation und Arbeitslosigkeit der vbo zu indirekt und unsicher erscheinen.

(2) Außenwirtschaftliches Gleichgewicht

Die Beurteilung dieser Variable bezieht sich auf Zeiträume von 3 - 6 Jahren, da gemäß der vbo kurzfristigere Schwierigkeiten des Landes die Zahlungsfähigkeit nicht stark beeinflussen, eine längerfristige Betrachtung als 6 Jahre zu unsicher erscheint.

- (a) Bei der Betrachtung der **S t e i g e r u n g s r a t e** der Auslandseinnahmen werden die Einnahmen ²⁾ der ver-

1) Vgl. zum folgenden Brüning (4/78) S. 70-86

2) Einnahmen aus dem Warenhandel und aus Dienstleistungen plus Einnahmen aus unentgeltlichen Leistungen plus Direktinvestitionen; die Angaben werden aus den Quellen des IWF entnommen ("Balance of Payments Yearbook", Table 2), um die Vergleichbarkeit der Länder zu gewährleisten (vgl. ders., S. 74)

schiedenen Länder - in SZR gerechnet - von drei Jahren zusammengezählt und zu dem Gesamtbetrag der Einnahmen der drei vorhergehenden Jahre in Beziehung gesetzt. Drei Jahre werden deshalb aufgerechnet, um die besonders günstigen oder ungünstigen Ergebnisse zu nivellieren (z.B. $\frac{\text{Einnahmen von 1974} + \text{1975} + \text{1976}}{\text{Einnahmen von 1971} + \text{1972} + \text{1973}}$).

Diejenigen Länder, die Steigerungsraten von 120 % und mehr erzielen, erhalten die beste Bewertungsziffer, den Idealwert 0. Für jeweils 5 % weniger Steigerung wird 1/10 Bewertungspunkt hinzugezählt.

- (b) Die S t e t i g k e i t der Auslandseinnahmen eines Landes ist für seine Zahlungsfähigkeit bedeutsam. Somit wird für jedes Jahr, in dem die Einnahmen im Vergleich zum Vorjahr rückläufig waren, ein Bewertungsziffern-Zuschlag von 0,2 erteilt.
- (c) Liegen Sachverhalte vor, "die die Ergebnisse zukünftiger gegenüber denen vergangener Jahre in bedeutender Weise ändern werden", ¹⁾ erfolgt eine K o r r e k t u r der Bewertungsziffer. ²⁾

(3) Wirtschaftswachstum

Da das Bruttosozialprodukt pro Kopf die wirtschaftliche Fähigkeit eines Landes ausdrückt, wird hier denjenigen Ländern die Bewertungsziffer 0 zuteil, die 7.000 US-Dollar und mehr aufweisen. 1/10-Zuschläge erfolgen für jede 200 US-Dollar weniger.

(4) Wirtschaftsleistungsfähigkeit

Bereits in (3) erfaßt.

1) Brüning (4/78) S. 76

2) So erhielt Norwegen wegen der erwarteten Erdölexporte einen Bewertungsabschlag von 0,3 (vgl. ders., S. 76).

(5) Politische Stabilität

Hier wird der politische BERI-Index zugrundegelegt, wobei die BERI-Ziffern aber umgedreht werden, so daß die beste Note wieder 0 ausmacht. Die Bewertung erfolgt beim 'innenpolitischen Konsens' genauso wie bei der 'außenpolitischen Sicherheit' aufgrund der Kenntnis des Sachbearbeiters. Der schlechteste Wert ist jeweils 4.

(6) Auslandsverschuldung

"Für die Bewertungsziffer wird der Gesamtnettoschuldendienst der nächsten 2 Jahre ... auf die projizierten ... Einnahmen desselben Zeitraumes bezogen." ¹⁾ Eine Nettoschuldendienst-rate von 5 % und weniger erhält die Bewertungsziffer 0, für jedes zusätzliche Prozent wird 1/10 Bewertungspunkt zuge-rechnet. Darüber hinaus wird die Gesamtnetto-(Auslands-)Ver-schuldung in Prozent der Einnahmen ermittelt; lediglich eine Rate von 0 % ergibt die Bewertungsziffer 0, für jede weite-ren 10 % einen Zuschlag von 1/10 Punkt.

(7) Möglichkeiten, Notstandskredite zu erhalten

Es werden die Stärke der Bindung zu den Kreditoren und die Stärke der Kreditoren selbst beurteilt. Bewertungsziffern

0 - 1 bei einer starken Bindung an einen starken Kreditor,
1 - 2 bei einer mittelstarken Bindung an einen starken Kre-ditor oder
einer starken Bindung an einen mittelstarken Kreditor,
2 - 3 bei einer schwachen Bindung an einen starken oder
mittelstarken Kreditor, oder
bei einer starken oder mittelstarken Bindung an einen
schwachen Kreditor.

Aus diesen einzelnen Bewertungsziffern (2) - (7) läßt sich ein summary score (Gesamtbewertungsziffer) errechnen. Am Beispiel Südafrikas ergibt sich:

1) Brüning (4/78) S. 81

Komponente	Bewertungsgrundlage	Bewertungs- ziffer
I Grundlegende Auslandseinnahmen	- o Steigerungsrate der Auslandseinnahmen: 65 % - o Einnahmen 1975 niedriger als 1974 → Zuschlag von 0,2 für Zeitraum 1971 - 1976	1,3
II BSP pro Kopf	US Dollar 1.270	2,9
III Innenpolitischer Konsens und außen- politische Sicher- heit	qualitative Ermittlung (niedriger innenpoli- tischer Konsens und ge- ringe außenpolitische Sicherheit)	3,1
IV Netto(auslands)- schuldendienststrafe	23 %	1,8
V Gesamt netto(auslands)- verschuldungsrate	134 %	1,3
VI Möglichkeiten, Not- standskredite zu er- halten	mittelstarke Bindung an die starken west- lichen Kreditoren	1,5
Gesamtbewertungsziffer		11,9

Quelle: Brüning 4/78, S. 74 - 83, insbesondere S. 83

Tabelle 1

Diese Gesamtbewertungsziffern ermöglichen die Erstellung eines
Länder-Ratings.

Bewertungsziffer	L ä n d e r
14 -	Türkei
-	
-	
13 -	
-	Argentinien Mexiko
-	
12 -	Portugal Ungarn
-	Polen Südafrika
-	Uruguay
-	Honduras
11 -	
-	Brasilien DDR, Israel
-	Jugoslawien
10 -	
-	
9 -	Griechenland Spanien
-	CSSR
-	Finnland Rumänien
8 -	Guatemala
-	Italien
-	
7 -	UdSSR
-	China (Tapei), Island, Libyen
-	
6 -	Irland
-	Iran
-	
5 -	Großbritannien
-	
-	Norwegen
-	Australien Kanada
4 -	Dänemark
-	Saudi-Arabien Japan, Österreich
-	Frankreich
3 -	
-	Niederlande
-	Belgien, Schweden
2 -	Bundesrepublik Kuwait
-	Schweiz
-	USA
1 -	

August 1978

Quelle: Brüning 4/78, S. 86

Tabelle 2

Kritisch läßt sich zu diesem Evaluationsverfahren anmerken, daß kein Beweis erbracht wurde, mittels dieser Bewertungsziffern eine richtige Prognose für ein Länderrisiko erbringen zu können. Das Länder-Rating basiert überwiegend auf Vergangenheitswerten (Ausnahme nur Korrekturfaktor (2) (c) und (6)). Bewertungsziffern und Gewichtungen der Zu- und Abschläge wurden willkürlich gewählt, auch das Auswahlverfahren der Meßmerkmale für die Bewertungsziffern kann nicht als allgemeinverbindlich unterstellt werden. Schließlich wird über die Reliabilität der Messung nichts ausgesagt, so daß die Adäquanz der Indikatorenauswahl nicht erwiesen ist. Aufgrund dieser Feststellung bleibt die Validität dieses Konstrukts dahingestellt.¹⁾ Dieser Aspekt wird vielmehr sogar von der vbo vernachlässigt, da man nur die Maßstäbe übernimmt, "die gewöhnlich zur Bewertung von Länderrisiken herangezogen werden ...".²⁾ Schließlich sind auch die Jahreszeiträume lediglich subjektiv ausgewählt.

Obgleich die Länderrisiko-Evaluation der vbo vielfältige Aspekte berücksichtigt und auf einen hohen Grad an Vergleichbarkeit abstellt, wird nicht der Beweis erbracht, daß dieser Ansatz das Länderrisiko auch richtig voraussagt. So wird der Iran im Gegensatz zu den tatsächlichen Ereignissen lediglich als relativ niedriges Länderrisiko ermittelt (vgl. Tab. 2).

1.332 Evaluation durch Indexmodelle

Als Beispiele mögen die Indexmodelle einer amerikanischen Großbank und der University of Delaware dienen.³⁾ Im Gegensatz zu dem Bewertungsziffernmodell der vbo erhalten die Indexmodelle pro Indikator eine maximale Indexzahl (für das geringste Risiko), etwaige Zu- oder Abschläge sind nicht enthalten.

1) Zum Begriff der Reliabilität und Validität vgl. Friedrichs (1973) S. 100 ff.

2) Brüning (4/78) S. 70

3) Vgl. zum folgenden Völk (11/78) S. 379 - 382

Als Besonderheit weist das Modell einer amerikanischen Großbank (siehe Abb. 10) ein gleiches Gewicht der vier verwendeten Globalindikatoren auf:

- o politische und wirtschaftliche Struktur
- o Zahlungsbilanz
- o Währungsreserven und Auslandsverschuldung
- o Wachstumspotential und Auslandsabhängigkeit

Jeder dieser Indikatoren setzt sich aus einer Vielzahl von Detailindikatoren mit unterschiedlichen Gewichten zusammen. Die Indexzahlen der jeweiligen Globalindikatoren werden schließlich zu einem Gesamtwert addiert, der jedoch nicht für historische Werte, sondern auch zur Prognose der nahen Zukunft ermittelt wird.

Auf nur 15 Indikatoren stützt sich dagegen das Länderrisiko-Evaluationsmodell des College of Business and Economics der University of Delaware (siehe Abb. 11).¹⁾ Der sogenannte BERI-Index errechnet sich dabei aus zwei Komponenten. Zum einen stehen für jeden dieser Indikatoren maximal 4 Punkte bei der Einschätzung des Landes zur Verfügung (4 = außerordentlich geringes Risiko, 0 = außerordentlich hohes Risiko), zum anderen wird der unterschiedlichen Bedeutung der Indikatoren durch verschiedene Gewichtungsfaktoren Rechnung getragen (von 0,5 bis 3,0). Der Einschätzungswert pro Indikator multipliziert mit dem jeweiligen Gewichtungsfaktor ergibt bei Addition der 15 Werte einen Gesamtindex, der eine Zuordnung in die insgesamt vier Länderrisikoklassen ermöglicht.

Wenngleich beide Modelle in der technischen Gestaltung differieren, führen sie aufgrund der Gesamtindexzahl zu einer Eingruppierung der jeweiligen Länder in bestimmte Risikoklassen.

Kritisch läßt sich jedoch am Beispiel dieser zwei Modelle

1) Vgl. auch Anhang A 2

Abbildung 10

Indexmodell einer amerikanischen Großbank zur Ermittlung von Länderrisiken

Entwicklungsland X		Historische Werte		Prognose	
Indikatoren	max. Indexzahl	1976	1977	1978	1979
1. Politische und wirtschaftliche Struktur	100	70	60	60	50
- Politische Stabilität	20				
- Beziehungen zu USA	10				
- Wirtschaftspolitisches Management	8				
- Industrielle Entwicklung	12				
- Inflationsrate	12				
- Reales BSP	12				
- Prokopf-Einkommen	6				
- Bevölkerung	6				
- Potentieller Absatzmarkt	14				
2. Zahlungsbilanz	100	80	90	70	95
- Handelsbilanz	18				
- Ertragsbilanz	20				
- Kapitalverkehrsbilanz	12				
- Zahlungsbilanzsaldo	20				
- Exportvolumen (Wachstum)	30				
3. Währungsreserven und Auslandsverschuldung	100	70	72	79	85
- Reserven	25				
- Import/Reserven	15				
- öffentl. Auslandsverschuldung	10				
- Auslandsverschuldung/BSP	30				
- Tilgungsquote	20				
4. Wachstumspotential und Auslandsabhängigkeit	100	95	95	82	60
- Rohstoffe	40				
- Erdölreserven	15				
- Export/BSP	5				
- Reales BSP	12				
- Inflation	6				
- Ertragsbilanz	6				
- Investitionen/BSP	12				
- Ertragsbilanz/BSP	4				
Total	400	315	317	300	290
Die Länder werden je nach ihrer Indexzahl in Ranggruppen eingeteilt. Die oben unter 1 bis 4 angegebenen Indikatoren werden in der Detailanalyse nochmals in Teilindikatoren zerlegt.					

Quelle: Völk 11/78 S. 382

Abbildung 11

BERI-Index für die Beurteilung von Länderrisiken

Business-Environment-Risk-Index des College of Business and Economics, University of Delaware, USA

Schweiz 1978/II	Anzahl Punkte ¹⁾	Gewichtung	Gesamtwertung ²⁾
1. Politische Stabilität	3,8	3,0	11,40
2. Haltung gegenüber Auslandsinvestitionen und Gewinntransfer	3,0	1,5	4,50
3. Nationalisierungsbestrebungen	3,8	1,5	5,70
4. Inflation	3,6	1,5	5,40
5. Wirtschaftswachstum	2,4	2,5	6,00
6. Arbeitskosten/ Produktivität	2,9	2,0	5,80
7. Zahlungsbilanz	3,4	1,5	5,10
8. Währungskonvertibilität	3,7	2,5	9,25
9. Bürokratische Hindernisse	2,9	1,0	2,90
10. Durchsetzbarkeit vertraglicher Vereinbarungen	3,5	1,5	5,25
11. Qualität der Dienstleistungen und Zuverlässigkeit der Vertragspartner	3,4	0,5	1,70
12. Qualität des einheimischen Managements und der Partner	3,3	1,0	3,30
13. Verkehrsverbindungen	3,5	1,0	3,50
14. Kurzfristige Kredite (Verfügbarkeit auf dem lokalen Markt)	3,2	2,0	6,40
15. Langfristige Anleihen/Investitionskapital (Verfügbarkeit auf dem einheimischen Markt) ...	3,2	2,0	6,40
BERI-Gewichtung		25,0	82,60

¹⁾ Von 0,0 (= nicht akzeptabel) bis 4,0 (= außerordentlich günstig)

²⁾ Eine „Gesamtnote“ von 100 Punkten würde einem „perfekten“ Anlago- und Investitionsklima mit der Note 4 für jedes der 15 Kriterien entsprechen.

Einstufung der Länder

- **über 71 Punkte:** Typische Situation eines insgesamt stabilen Industrielandes.
- **56 bis 71 Punkte:** Länder mit mäßigem Risiko und gewissen Erschwernissen im täglichen Betrieb
- **41 bis 55 Punkte:** Hohes Risiko und schlechtes Geschäftsklima für ausländische Unternehmen
- **unter 40 Punkte:** Für ausländische Investitionen nicht akzeptabel.

Quelle: Völk 11/78 S. 380

der augenblickliche Stand der rein quantitativen Länder-risikoevaluationsverfahren ablesen. Denn unterstellt man, daß jedes dieser Modelle in der Praxis getestet und für tauglich befunden wurde, überrascht die Diskrepanz der verwendeten Indikatoren. Enthält der BERI-Index keinerlei Aussagen über die Währungsreservesituation des Landes und nimmt die Zahlungsbilanzsituation mit einem Gewicht von nur 6 % verglichen mit den 25 % des Indexes der amerikanischen Großbank nur eine untergeordnete Funktion ein, werden andererseits wichtige infrastrukturelle Aspekte wie Verkehrsverbindungen nur im BERI-Index erfaßt.

Daraus lassen sich zwei Schlußfolgerungen ableiten: Entweder ist dies ein Anzeichen dafür, daß die Entwicklungsphase der Evaluationsverfahren nicht abgeschlossen ist und erst noch ein geeigneterer allgemeinverbindlicher Beurteilungsansatz gefunden werden muß, oder es läßt sich aufgrund der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung überhaupt kein allgemeinverbindlicher Ansatz entwickeln. Die Unsicherheit, ob die richtigen Indikatoren einbezogen wurden oder ob sie überhaupt zur Beurteilung ausreichen, kann jedenfalls durch diese Indexmodelle nicht beseitigt werden. Ersteres Problem wird durch die inhaltliche Diskrepanz der verwendeten Indikatoren (Problem des Indikatoreninhalts), letzteres durch die unterschiedliche Indikatorenzahl (Problem des Indikatorenausmaßes) der einzelnen Evaluationsverfahren offensichtlich. Darüber hinaus weisen die einzelnen Modelle einen abweichenden zeitlichen Bezug aus; nur vereinzelt werden Prognoseansätze berücksichtigt. Lediglich das Indexmodell der amerikanischen Großbank versucht gegenüber dem BERI-Index die Zukunft explizit mit einzubeziehen.

Sieht man von der Subjektivität der Indikatorengewichtung ab, bringen gerade die Indexmodelle, die die Länderbeurteilung mittels eines 'summary score' vornehmen, erhebliche Probleme mit sich: "Suppose, for example, that political stability re-

ceives a weight of 20 % out of 100 % in a system where average creditworthiness is thought to be around 60 %. In such a case, Iran might still appear to be of adequate creditworthiness - even with the political component valued at 0." 1)

1.333 Globale Evaluationsverfahren

Neben umfangreichen Indikatormodellen werden in der Praxis auch einige globale Beurteilungsverfahren angewandt. Es wird dabei der Versuch unternommen, gegenüber den zahlreichen komplexen, zeitraubenden Ansätzen Evaluationsmodelle zu entwickeln, die anhand begrenzter Kriterien zumindest eine VorwegEinstufung der einzelnen Länder ermöglichen.

Ein solches Instrument stellt beispielsweise der "Cash Flow Indicator" dar. 2)

$$CFI = \frac{D + A + KL + E}{DS}$$

Erläuterung dieser Abkürzungen:

- D = Währungsreserven
(Quelle: International Financial Statistics)
- A = Netto-Auslandsanlagen (bzw. minus Netto-Auslandsverbindlichkeiten) der Banken
(Quelle: Zentralbanken des jeweiligen Landes)
- KL = Kreditlinien, die noch nicht in Anspruch genommen wurden (Swap-Vereinbarungen, verfügbare Standby-Kredite)
(Quelle: International Financial Statistics)
- E = geschätzte zukünftige Exporteinnahmen (inklusive "invisibles", wie z.B. Einnahmen aus dem Touristikgeschäft)
(Quelle: Wharton Econometrics)
- DS = Schuldendienst im nächsten Jahr
(Quelle: Zentralbank- bzw. Presseberichte der einzelnen Länder)

1) Caldwell (4/79) S. 140

2) Vgl. zum folgenden Carli (1978) S. 130 ff.

Die Zusammensetzung des Indikators soll Aufschluß geben, inwieweit ein Land in der Lage ist, im kommenden Jahr seinen Schuldendienst abzuleisten, darüber hinaus durch die Normierung der Quellen ein hohes Maß an Vergleichbarkeit der evaluierten Länder garantieren. "A ratio below 1 would indicate that a country has insufficient liquid assets to cover debt service for the following year without recourse to further borrowing or other capital inflows." ¹⁾ Allerdings besteht die Gefahr, daß Werte gerade in den von den Zentralbanken ausgewiesenen Positionen nicht den tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen.

Als Sicherheitsspielraum wird die fehlende Einbeziehung möglicher Kapitalbilanzüberschüsse interpretiert. Es ist jedoch zweifelhaft, ob gerade diejenigen Länder, die eine Ratio von unter 1 aufweisen, Kapitalbilanzüberschüsse besitzen.

Die Vorteilhaftigkeit dieses Indikators liegt für die Bank darin, daß er sich neben einer einfachen Ermittlung auf die wesentlichen außenwirtschaftlichen Komponenten beschränkt, die unmittelbar Ursache für ein wirtschaftliches Transferisiko sein können. Andererseits kann dem Indikator aufgrund der nur begrenzt einfließenden Informationen, die das Länderisiko betreffen, nur bedingt eine praktische Bedeutung im Hinblick auf die Kreditvergabeentscheidung zugesprochen werden.

Völlig losgelöst von den bisher dargestellten wirtschaftlichen Ursachenanalysen zeigt sich das Evaluationsverfahren von BANCE ("seven-star-rating"). ²⁾

Anstelle von rein wirtschaftlichen oder politischen Faktoren bilden die Kreditkonditionen, die im jeweiligen Betrachtungsjahr einem Land gewährt wurden, die Grundlage seines Ratings. Um eine Vergleichbarkeit der untersuchten Länder zu gewährleisten, beschränkt sich der Verfasser des Modells auf den

1) Carli (1978) S. 130

2) Vgl. zum folgenden Bance (10/78) S. 126 ff.

mittelfristigen Eurokreditmarkt. Dabei werden publizierte Kredite an Öffentliche wie an private Sektoren zusammengefaßt.

Der Grundgedanke dieses Modells ist, daß sich die Einschätzung eines Landes in den Konditionen der Kredite, insbesondere in der Marge ¹⁾ und der Kreditlaufzeit widerspiegelt. Dieser Evaluationsansatz sieht vor, daß die Marge der einzelnen Kredite mit der zugehörigen Kreditlaufzeit multipliziert, die einzelnen Werte dann zu einem Gesamtwert aufaddiert werden. Dieser Wert wird schließlich durch die Gesamtsumme der Kreditlaufzeiten geteilt, so daß sich ein gewichteter durchschnittlicher Spread ergibt.

BANCE erläutert dies am Beispiel Boliviens für das Jahr 1978 (Tab. 3).

Schuldner	Kreditsumme	(1) Spread	(2) Fälligkeit nach Jahren	(3) (1) x (2)
Republik Bolivien	US-Dollar 37 Mio.	1.250	7	8.750
Republik Bolivien	US-Dollar 155 Mio.	1.500 1.625	3 4	4.500 6.500
Occidental Boliviana	US-Dollar 35 Mio.	1.750	4	7.000
			18	26.750

Quelle: Vgl. Bance 10/78 S. 129

Tabelle 3

1) Vgl. dazu Preisig (1976) S. 34

$$\text{Gewichteter durchschnittlicher Spread} = \frac{26.750}{18} = 1.486 \%$$

Teilt man darüber hinaus die Gesamtzahl der Kreditjahre (= 18) durch die Zahl der Kredite (= 3), erhält man die durchschnittliche Kreditlaufzeit (im Beispiel 6 Jahre).

EUROMONEY ordnet die Länder in insgesamt sieben Klassen ein. Sieben Sterne erhält das Land, das einen durchschnittlichen Spread von 0,75 % und weniger aufweist, einen Stern das Land mit 2,001 % und mehr.

Durch den Vergleich mehrerer Jahre können Qualitätsänderungen in der Einschätzung eines Landes abgelesen werden. Andererseits, betrachtet man die Einordnung von Ländern, wie die UdSSR als 7 Sterne-Schuldner oder den Iran, der sich von 4 Sterne 1976 (mit 1,415 % gewichtetem durchschnittlichem Spread) auf 6 Sterne 1978 (0,883 %) verbessern konnte, werden Zweifel an dieser Methode zur Länderrisikoevaluation offenbar.

In jedem Fall sagt diese ex-post-Analyse nichts über die Zukunft aus, zumal sich die Qualität der Kreditnehmer - vermehrt treten Entwicklungsländer als Schuldner auf - durch den harten Wettbewerb unter den am Eurokreditgeschäft beteiligten Banken verschlechtert hat.¹⁾ So nutzten die Kreditnehmer die Wettbewerbssituation grundlegend aus, indem sie bei verschiedenen Banken Kreditanträge einreichten, um sich jeweils für das Angebot mit den besten Konditionen zu entscheiden.²⁾ "Die Margenverengung bewirkte auch eine Nivellierung der Zinszuschläge zwischen verschiedenklassigen Schuldnern."³⁾

1) Vgl. Preisig (1976) S. 35, 36

2) Vgl. Mandich (9/71), zit. in Preisig (1976) S. 36

3) Preisig (1976) S. 36; vgl. auch o.V. 3/78 (International) S. 23: Einer Umfrage unter 42 Banken (davon 24 Auslands-Banken) zufolge erklärten sich 71 % der Befragten mit der Höhe der Spreads als Risikoversicherung gegen Kreditausfälle unzufrieden.

Für die Bank sagt das Modell von BANCE folglich nichts über das tatsächliche wirtschaftliche oder politische Länder-risiko aus, geschweige denn etwas hinsichtlich des Risikos von in der Zukunft liegenden Kreditrückzahlungen eines Landes.

1.334 Der Ansatz von AGTMAEL ¹⁾

Das im Rahmen dieser Arbeit fundierteste Evaluationsmodell befaßt sich ausschließlich mit der Risikobeurteilung von Entwicklungsländern aus der Sicht einer Geschäftsbank. AGTMAEL verwendet sowohl quantitative als auch qualitative Indikatoren, verzichtet folglich auf einen quantitativen Gesamtindex. Fast alle Indikatoren lassen sich aus einigen zentralen Quellen ermitteln. ²⁾

In einer ersten Stufe führt AGTMAEL etwa 40 Indikatoren auf, die die geeigneten Länderkandidaten für Kredite herausfiltern sollen ("Priority"-Phase). Es erfolgt hier eine Auswahl derjenigen Länder, die einer weiteren Betrachtung für Wert erachtet werden und derjenigen, deren Kreditantrag bereits in diesem Vorstadium als zu risikobehaftet erscheint.

In der eigentlichen Hauptanalyse werden die "... 'target' countries that passed the first test" ³⁾ einer detaillierten Betrachtung unterzogen ("Creditworthiness"-Phase). ⁴⁾

Stellt dieser Checklistenansatz auch keine eigentliche Prognose dar, werden doch Zukunftsaspekte weitgehend mitberücksichtigt (Trenderstellung der wichtigsten Indikatoren).

1) Vgl. zum folgenden Agtmael (4/76) S. 16 ff.; siehe auch die Darstellung des Modells in Anlage A 3.

2) Veröffentlichungen von IWF, Weltbank, US-Department of Commerce, OECD, New York Times; siehe auch die Quellenangaben in Anlage A 3.

3) Agtmael (4/76) S. 18

4) Der Evaluationsansatz soll hier keine weitere Vertiefung erfahren, zumal wichtige Aspekte bereits in vorhergehenden Abschnitten integriert wurden (siehe insbesondere Teil III, 3.2).

Kritisch stellt AGTMAEL selbst fest, daß die wirtschaftlichen Daten der Entwicklungsländer nicht immer reliabel oder sofort verfügbar sind, darüber hinaus jeder Checklistenansatz zu einer gewissen Statik tendiert. "What is unimportant in some countries can be of crucial significance elsewhere."¹⁾

Über den generellen Informationsmangel hinsichtlich der zukünftigen Einschätzungen hinaus ist auch bei diesem Ansatz hinsichtlich Reliabilität und Validität nichts ausgesagt.

1.34 Quantitative Evaluationsverfahren höherer Ordnung ²⁾

Es handelt sich um Evaluationstechniken, "which are mathematically more sophisticated."³⁾

Sie sollen insbesondere die Subjektivität bei der Auswahl und bei der Gewichtung der Variablen beseitigen helfen. Bisher lassen sich jedoch erst Ansätze neuer quantitativer Techniken erkennen.

Die beträchtlichen Entwicklungskosten verleihen allerdings neben der vorherrschenden Skepsis bezüglich dieser Verfahren der quantitativen Länderrisikoevaluation höherer Ordnung bisher wenig Gewicht. Ob es außerdem gelingt, qualitative Aspekte so zu quantifizieren, daß eine Einbeziehung in das mathematische System sinnvoll möglich ist, erscheint mehr als zweifelhaft, betrachtet man den augenblicklichen Stand anderer Evaluationsansätze und deren Unfähigkeit, das Informationsproblem zu lösen.

1.35 Frühwarnsysteme

"Frühwarnsysteme" stellen eine spezielle Art von Informationssystemen dar, die für den ... jeweiligen Benutzer mögliche

1) Agtmael (4/76) S. 18

2) Zum folgenden vgl. auch Goodman (2/77) S. 107, 108

3) Goodman (2/77) S. 107

Gefährdungen mit zeitlichem Vorlauf signalisieren."¹⁾ Das Frühwarnsystem wird immer dann ausgelöst, wenn Frühwarnindikatoren hinsichtlich relevanter Erscheinungen Abweichungen "... von vorgegebenen Grenzen bzw. für zulässig gehaltenen Entwicklungen ..." ²⁾ anzeigen.

Bei der Suche und Auswahl der Frühwarnindikatoren sind die Kriterien der

- Eindeutigkeit
 - Frühzeitigkeit
 - Vollständigkeit
 - rechtzeitigen Verfügbarkeit
 - ökonomischen Vertretbarkeit
- als Anforderungen zu erfüllen.³⁾

Unter Frühwarnsystem im Sinne dieser Arbeit sollen alle Evaluationsansätze verstanden werden, die kritische Verschuldungssituationen in Entwicklungsländern früh genug prognostizieren, um die Bank vor risikobehafteten Länderengagements zu bewahren.⁴⁾

Im folgenden beschränken sich die Ausführungen auf das Frühwarnsystem des "Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung" in Berlin (DIW) ⁵⁾, da es obige fünf Anforderungen noch mit am besten erfüllt, außerdem zu den aktuellsten Entwicklungen zählt. Dieser pragmatische Ansatz basiert auf dem kleinstmöglichen Satz an Indikatoren, die kontinuierlich erstellt werden können und möglichst aktuelle und international vergleichbare statistische Informationen garantieren. Eine weitere Prämisse ist der Gebrauch unkomplizierter Methoden zur Ermittlung der kritischen Indikatorenwerte. Außerdem verlangt

1) Hahn (2/79) S. 76

2) Ebd.

3) Zur Erläuterung der Begriffe vgl. ders., S. 81, 82

4) Vgl. Petersen (1977) S. 94

5) Vgl. zum folgenden Petersen (1977); Petersen (3/77)

das System eine leichte Interpretationsmöglichkeit der Ergebnisse: Um so mehr kritische Schwellenwerte einzelner Indikatoren überschritten werden, desto größer stellt sich das Länderrisiko für die Bank dar.

Das Frühwarnsystem enthält insgesamt sieben Indikatoren ¹⁾, wobei drei Indikatoren jeweils ein zweites Signal aufweisen, welches erst einen kritischen Wert anzeigt, wenn ein geringerer Risikoschwellenwert (1. Signal) bereits überschritten wurde.

Indikatoren:	1. Signal	2. Signal
(1) Verschuldung/Export	≥ 120 v.H.	≥ 160 v.H.
(2) Ausländisches Kapitaleinkommen/Export	≥ 10 v.H.	-
(3) Leistungsbilanzdefizit/Import	≥ 20 v.H.	-
(4) Währungsreserven/Import	≤ 2 1/2 Mon.	-
(5) Änderung der Währungsreserven	≤ 0 v.H.	≤ - 20 v.H.
(6) Inflationsrate	≥ 12 v.H.	-
(7) BSP-Wachstum	≤ 3 v.H.	≤ 0 v.H.

Quelle: Petersen 3/77, S. 183

Tabelle 4

Im Extremfall können folglich für ein Land 10 Signale je Periode erscheinen. In einer Ex-post-Analyse zeigten sich Ländersituationen als kritisch, die durch mindestens vier Signale gekennzeichnet waren. Um den Anforderungen an ein Frühwarnsystem gerecht zu werden, soll das Länderrisiko be-

1) Siehe Anhang A 4

reits drei bis fünf Jahre vor einer multilateralen Konsolidierungsaktion ¹⁾ sichtbar gemacht werden. Um längerfristig wirksame Konstellationen zu erfassen, wurden gleitende Dreijahresdurchschnitte (von 1960/1962 bis 1973/1975) für jedes Land durchgeführt. ²⁾

Dabei erwies sich jedoch die begriffliche Festlegung auf multilaterale Konsolidierungen als zu eng, denn Signale sind auch dann in kritischer Zahl aufgetreten, "wenn es nicht zu 'offenen' Verschuldungskrisen gekommen ist." ³⁾ In Anbetracht dessen, daß in der Literatur noch kein eindeutiger Konsens darüber existiert, wie eine kritische Verschuldungslage überhaupt zu definieren ist, folgert PETERSEN, daß das Frühwarnsystem auch als brauchbar zu bezeichnen ist, wenn es tatsächlich zu weniger augenfälligen "debt crises" kommt. ⁴⁾ Multilaterale Konsolidierungsaktionen treten nämlich häufig nur deshalb nicht ein, weil

- "zahlreiche, kaum dokumentierte bilaterale Umschuldungen",
- "kontinuierliche Refinanzierungen im Rahmen etablierter Entwicklungshilfe-Konsortien" vorgenommen werden,
- eine "freiwillige oder durch Zurückhaltung der Gläubigerländer erzwungene 'Disziplin' des Schuldnerlandes" ursächlich ist, bzw.
- eine "erfolgreiche wirtschaftliche Konsolidierung" gelingt. ⁵⁾

Andererseits ergab die Ex-post-Analyse in drei von insgesamt 28 untersuchten multilateralen Umschuldungen keine Antizipation der Krise durch das System. PETERSEN führt dies nicht

-
- 1) Zum Beispiel Umschuldung, Moratorium, Refinanzierungsvereinbarungen etc.
 - 2) Als statistisches Material dienten Quellen des IWF und der Weltbank.
 - 3) Petersen (3/77) S. 182
 - 4) Vgl. Petersen (1977) S. 101 f.
 - 5) Petersen (3/77) S. 182

zuletzt auf die Unzulänglichkeiten offizieller Verschuldungsstatistiken zurück.¹⁾

Das Modell erhebt keinerlei theoretischen und/oder methodologischen Präzisionsanspruch. Eine Erklärung der Ursachen von Verschuldungskrisen überfordert folglich das System. Gezielte Länderanalysen werden durch das Frühwarnsystem nicht ersetzt, es kann schließlich nur als "... relativ grobes Instrument zur Eingrenzung von Problemfällen" ²⁾ gelten.

Weiterhin ist kritisch zu bemerken, daß qualitative Risikofaktoren außer Acht gelassen werden. Die - auf vergangenheitsbezogenen, statistischen Werten beruhenden - Indikatoren sind nicht in der Lage, plötzlich auftretende Schwierigkeiten eines Landes anzuzeigen; insbesondere auf qualitativer Einschätzung beruhende politische Risiken werden somit im Frühwarnsystem nicht erfaßt. Den Beweis, ob das Indikatorenbündel richtig und/oder vollständig zusammengestellt ist, bleibt das Frühwarnsystem des DIW ebenso schuldig.

DHONTE ³⁾ lehnt Frühwarnsysteme sogar gänzlich ab, da sie dazu beitragen, daß Verschuldungskrisen durch "sich selbst erfüllende Erwartungen" solcher Prognosen buchstäblich heraufbeschworen werden. Dies würde aber eine generelle Anerkennung eines einheitlichen Frühwarnsystems aller Banken voraussetzen, was jedoch am Informationsproblem, das allen Evaluationsverfahren zu eigen ist, scheitert.

1) Kurzfristig terminierte Zahlungsströme fehlen; nur eine öffentlich garantierte Verschuldung mit über einem Jahr Laufzeit wird von der Weltbankstatistik erfaßt; die zur Verfügung stehenden Daten sind im Zeitpunkt der Prognose mindestens ein bis zwei Jahre veraltet. Die Vorhersage kritischer Verschuldungssituationen "... should be made at least one or two years before the anticipated outbreak of the crisis." (Petersen 1977, S. 98); vgl. auch Hahn (2/79) S. 87, 88

2) Petersen (3/77) S. 182

3) Vgl. Dhonte, zit. in Petersen (3/77) S. 181

1.4 Evaluationsgrenzen

Alle bisherigen Evaluationsansätze bekunden mehr oder weniger stark vereinfachte Beurteilungsmodelle des Länderrisikos.

"Simplifying models can be helpful, but must be used, with complete awareness of their limitations ..." ¹⁾. Zentrales Problem bei der Länderrisikoevaluation bleibt das Informationsproblem, sei es, daß das Datenmaterial, welches in die Modelle eingeht, bereits veraltet ist, oder sei es, daß wichtige Daten fehlen oder unrichtig sind.

Die qualitative Komponente konnte von keinem Evaluationsansatz ausreichend durchdrungen werden, einzelne Verfahren verzichten gänzlich auf deren Einbeziehung. So gibt es auch zur Verschuldungsproblematik erst wenige Untersuchungen, "die über eine einfache Dokumentation statistischer Daten und deren beschreibende Kommentierung hinausgehen." ²⁾

Wie zweifelhaft die Anwendung von Länderrisikoevaluationsverfahren ist, beweist das Beispiel Mexikos. Nach dem Beurteilungsansatz der Commerzbank kommt der mittelamerikanische Staat lediglich auf eine theoretische maximale Verschuldungsfähigkeit von 22 Mrd. US-Dollar. Obwohl die Verschuldung Mexikos über 30 Mrd. US-Dollar beträgt, zählt dieses Land noch immer zu den Schuldnern erster Bonität. ³⁾ In diesem Zusammenhang erweisen sich Länderratings als überaus problematisch, "comparisons should be made only between countries with similar economic or export structures." ⁴⁾

Stellt man die wichtigsten Komponenten der in dieser Arbeit untersuchten Evaluationsverfahren einander gegenüber (siehe Tab. 5), wird vor allem die vielfach vernachlässigte Prognoseerstellung offensichtlich. Gerade die Zukunft entscheidet

1) Friedman (2/78) S. 31

2) Petersen (3/77) S. 180

3) Vgl. Dicken (1978) S. 12

4) Caldwell (4/79) S. 140

Tabelle 5

Zusammenfassende Darstellung der in den einzelnen Evaluationsverfahren enthaltenen Komponenten

Komponenten Evaluationsysteme	(1) quantitative Variable bzw. Indikatoren	(2) qualitative Variable	(3) politische Komponenten	(4) wirtschaftliche Komponenten	(5) ex-post Beurteilung	(6) Prognose-Ansätze	(7) Voranalyse im System-ansatz enthalten	(8) Länder-rating Matrix Index	(9) subjektive Gewichtung/Klassifizierung
4 C - Verfahren	x	x	x	x	x		x		
Bank of Amerika	x	x	x	x	x	x	x	x	x
v b o	x	quantifiziert	x	x	x			x	x
amerikanische Großbank	x	quantifiziert	x	x	x	x		x	x
BERI - Index	x	quantifiziert	x	x	x			x	x
Cash-Flow-Indikator	x			x	x			x	
Seven-Star-Rating	x				x			x	x
Agmael-Modell	x	x	x	x	x	x	x		
Frühwarnsystem des DIW	x			x	x				x

Erläuterungen zu Tab. 5:

- (1) - (4) stellen auf die im jeweiligen Modell enthaltenen Variablen bzw. untersuchten Komponenten ab.
- (5) - (6) zeigen auf, inwieweit sich die Modelle auf Ex-post-Daten stützen, bzw. Prognoseansätze aufzeigen.
- (7) Drei Evaluationsansätze beinhalten eine Voranalyse, die bei besonders risikobehafteten Ländern eine eingehendere kostspielige Untersuchung ersparen helfen und relativ schnell zu einer negativen Kreditentscheidung führen können.
- (8) Länderratings werden durch Indexmodelle oder Matrixmodelle ausgedrückt.
- (9) Etliche Beurteilungsverfahren basieren auf einer subjektiven, systemimmanenten Gewichtung der Indikatoren (interne Kodierung) oder erstellen subjektive Klassifizierungen, nach deren Aufteilung Länder einer mehr oder weniger risikobehafteten Gruppe zugeteilt werden (externe Kodierung).

aber über das Länderrisiko, da die Kreditrückzahlung unter Umständen erst in etlichen Jahren erfolgt. Es zeigt sich jedoch, daß selbst in so differenzierten Modellen, wie dem Evaluationsansatz von AGTMAEL aufgrund der Unsicherheit über die Zukunft nur vage, spekulative Prognoseansätze (Trends) einbezogen werden können.

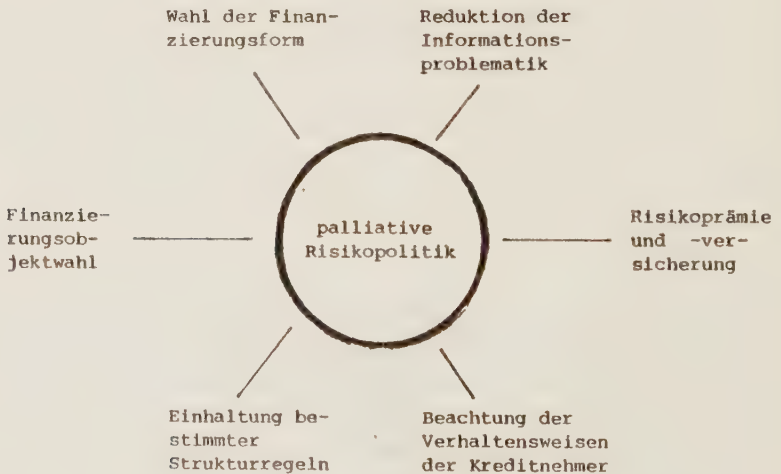
Somit erfüllen einige Evaluationsmodelle insgesamt nur insofern eine wichtige Funktion, als bei einem differenzierten Beurteilungsverfahren davon ausgegangen werden kann, daß ein Land, das bei den meisten Indikatoren gute Resultate zu verzeichnen hat, ein hohes Maß an Kreditwürdigkeit aufweist und umgekehrt.¹⁾ Einer objektiven Ursachenforschung steht aber

1) Vgl. auch Caldwell (4/79) S. 148

der unzureichende Kenntnisstand in Wissenschaft und Praxis entgegen.¹⁾

2. Wirkungsbezogene Risikopolitik und Informationsproblematik

Die Tatsache, daß keine modellhafte exakte Evaluation des Länderrisikos möglich ist, unterstreicht die vorrangige Bedeutung der palliativen Risikopolitik²⁾ und führt zu den praktischen Vorgehensweisen der Länderrisikobegrenzung seitens der Auslandsbanken. Um den Rahmen der Arbeit nicht zu sprengen, werden nur die wichtigsten Maßnahmen der Länderrisikobegrenzung aufgeführt.



2.1 Versuche zur Reduktion der Informationsproblematik

Die wachsende Größenordnung und Unübersichtlichkeit internationaler Länderengagements veranlaßte 14 westliche Industrie-

1) Vgl. auch Wossidlo (1970) S. 47

2) Vgl. auch S. 92

länder, ein gemeinsames Meldeverfahren zur Erfassung der Länderrisiken im internationalen Kreditgeschäft zu vereinbaren. ¹⁾

Dabei fungiert die "Bank für Internationalen Zahlungsausgleich" (BIZ) als Meldestelle für langfristige Ausleihungen (ab einer bestimmten Mindesthöhe an und in jene Länder, die nicht zu obiger Ländergruppe zählen). Meldegegenstand ist die Summe der langfristigen Forderungen wie Kreditzusagen gegenüber den nach Ländern zusammengefaßten Kreditnehmern. Die mitwirkenden Banken erhalten dafür die von der BIZ ermittelten Gesamtergebnisse über die Forderungen (der 14 berichtenden Länder) pro Schuldnerland zur vertraulichen Verwendung. Allerdings reichen diese Globalwerte für die Banken kaum aus, da nichts über die Forderung gegenüber einzelnen Kreditnehmern ausgesagt wird, darüberhinaus im Zeitraum zwischen Meldestichtag der Banken und der Rückmeldung der Ergebnisse durch die BIZ die Zahlen in der Regel bereits veraltet sind.

Die Freigabe analytischen Materials seitens des IWF würde das Informationsproblem der Bank erheblich entschärfen. Schuldnerländer haben bisher jedoch zu verhindern gewußt, daß die IWF-Exekutivdirektoren ihre weitreichenden Länderkenntnisse den Banken zugänglich machen. Eine Preisgabe von Lagebeurteilungen, Prognosen und Analysen aus dem Fonds-Archiv des IWF über die bisher veröffentlichten Statistiken und Fakten hinaus erscheint zumindest für die nähere Zukunft unrealistisch. ²⁾

Aus diesen Gründen müssen die Auslandsbanken auf ihr eigenes Informationssystem vertrauen. So kann durch Gemeinschaftsgründungen ³⁾ der Informations- und Erfahrungsaustausch ver-

1) Vgl. zum folgenden o.V. 8/77 (Evidenzzentrale) S. 337; o.V. 1/77 (Verschuldung) S. 30, 31; o.V. 10/78 (Verschuldung) S. 487-489

2) Vgl. Trautmann (23/77) S. 1153

3) Z.B. durch internationale Bankenkooperation, die eine besonders enge Zusammenarbeit beinhaltet, um bestimmte geschäftspolitische Zielsetzungen gemeinsam zu verwirklichen. (Vgl. Dormanns (11/78) S. 523)

bessert werden; zur Rationalisierung der Datenerfassung bietet sich darüberhinaus auch die Zusammenarbeit führender Konsortialbanken der wichtigsten Kreditgeberländer an.¹⁾

Ferner erweist sich ein ausgebautes Auslandsnetz der einzelnen Bank von Vorteil. Repräsentanzen, Niederlassungen, auch im weiteren geographischen Bereich²⁾ der Schuldnerländer, können das Informationsproblem ebenfalls vermindern helfen. Da die Banken nicht in der Lage sind, überall dort Stützpunkte zu bilden, wo sie Kreditengagements eingehen, bedarf es eines feingliedrigen Informationsbeschaffungssystems zur Begrenzung des Länderrisikos.

So besitzen die meisten amerikanischen multinationalen Banken, neben einer zentralen Informationssammel- und auswertungsinstantz (meist innerhalb der Wirtschaftsabteilung der Mutterbank), Experten sowie Informanten im jeweiligen Land.³⁾ Der Sachbearbeiter für Auslandskredite muß beispielsweise bei einer nordamerikanischen Bank das jeweilige Land persönlich besucht haben, um einen Eindruck von den wichtigsten wirtschaftlichen Verhältnissen zu gewinnen.⁴⁾ Die Banken beschäftigen vielfach "... officers travelling abroad, who are in contact with the local authorities and banking communities as well as with officials and economic officers at various embassies, which provide a valuable appraisal of the country's future."⁵⁾

1) Vgl. Trautmann (23/77) S. 1153

2) Bankenniederlassungen finden sich in vielen kreditierten Entwicklungsländern deshalb nicht, weil in der Regel die politischen Risiken zu groß für eine Direktinvestition erscheinen.

3) Vgl. dazu Puz (12/77) S. 71; Goodman (2/77) S. 105; Agtmael (4/76) S. 25; Kopper (1979) S. 15

4) Vgl. Erdmann (7/78) S. 270

5) Weissmuller (10/72) S. 57

2.2 Die Wahl der Finanzierungsform

Die Weltbank darf ihre Länderinformationen nur bedingt an Kreditbanken weiterleiten. "The problem of commercial banks is that they have no access to IMF information and no direct say in the shaping of the international monetary system which, in fact, they do shape more than monetary authorities or international organisations ...".¹⁾

Eine indirekte Möglichkeit, Nutznießer dieses Informationspotentials zu sein, ergibt sich für die Bank im Rahmen der sogenannten Co-Finanzierung oder Parallel-Finanzierung²⁾ mit der Weltbank. Die Auslandsbanken bringen dabei in der Regel den größten Teil des Kredits auf; entscheidend ist jedoch die Teilnahme des IWF an den Kreditverhandlungen. Dadurch ergibt sich letztlich eine Länderrisikobeurteilung auf der Grundlage des weit profunderen Informationsstandes des IWF.

Eine Risikoreduktion erfährt die Geschäftsbank auch durch die "cross-de-fault"-Klausel, wonach die Weltbank auch beim Zahlungsverzug eines Landes auf den Finanzierungsanteil der beteiligten Auslandsbanken sofort jede Kreditgewährung an das betreffende Land einstellen würde.³⁾

Die verstärkte Zusammenarbeit zwischen internationalen Organisationen und Geschäftsbanken ermöglicht darüberhinaus einen größeren Einfluß auf das Verhalten einzelner finanzierungsbedürftiger Länder. So erteilte der IWF Zaire kreditabhängige Auflagen, die zu einem besseren Funktionieren des wirtschaftlichen Anpassungsprozesses beitragen sollten.

"... 30 % of export receipts must be automatically sent to the 'Banque du Zaire". The remaining 70 %

1) Nagy (2/79) S. 122

2) Vgl. Hauge (10/77) S. 59, 60; vgl. auch Schmitz (24/77) S. 1223

3) Vgl. Mast/Mayrzedt (1.3.78) S. 17

has to be split according to a strict set of guide-lines: 35 % to raw materials, spare parts, etc., 33 % to food and pharmaceuticals, 25 % to invisibles, 2 % to energy and 5 % to others." ¹⁾

Auf die Schwierigkeiten der Auflagenkontrolle kann hier nur am Rande hingewiesen werden. Peru versuchte zum Jahresende 1977 Forderungen des Weltwährungsfonds durch geschicktes 'window dressing' als erfüllt darzustellen. Ein 4-Tage-Kredit über 40 Mio. Dollar half die Devisenposition über den Jahreswechsel zu verbessern, ebenso wie Umbuchungen von Devisenschulden der Staatsbank auf in Staatsbesitz befindliche Unternehmen, etc. ²⁾ Zumindest reichen die Informationen der Geschäftsbanken allein nicht aus, um solche Zahlungsbilanz-Manipulationen zu durchschauen.

2.3 Risikobegrenzung durch Projektfinanzierungen

Ein Anteil der privaten Banken von 90 % an der Defizitfinanzierung übersteigt die tragbare Risikoschwelle. Die Auslandsbanken sollten primär die Investitionen finanzieren, die die Industrialisierung eines Landes vorantreiben und durch höhere außenwirtschaftliche Leistungsfähigkeit deren Deviseneinnahmen steigern. Die Defizitfinanzierung müßte dagegen internationalen Organisationen, Projektfinanzierungen anstelle reiner Finanzkredite oder Konsumfinanzierungen den Auslandsbanken vorbehalten sein. Denn Projektfinanzierungen helfen zum einen, die Devisenposition des Landes zu verbessern ⁴⁾, zum anderen, dem Kreditgeber erhöhte Kreditsicherheiten zu ver-

1) o.V. 2/79 (Blumenthal) S. 11

2) Vgl. o.V. 24.4.78 (Peru) S. 14

3) "... interest payments can become a heavy burden in the case of consumption loans where there is no real output from which interest can be earned." (Harringer 1978, S. 36)

4) Vgl. o.V. 7-8/77 (Risiken) S. 18

leihen. "The lender wants to be able to identify the stream of income out of which his loan can be repaid." ¹⁾

2.4 Risikobegrenzung durch Einhaltung von Strukturregeln
Aufgrund der Unsicherheit der Information und aufgrund mangelnder Voraussicht bei der Ländereinschätzung bezüglich der Kreditlaufzeit bleibt für die Bank, neben dem Versuch, das Informationsproblem soweit als möglich zu reduzieren, als zentrale Risikobegrenzungsmöglichkeit nur die Risikostreuung bzw. -verteilung. Dabei lassen sich im wesentlichen fünf verschiedene Arten der Risikostreuung unterscheiden:²⁾

- Risikostreuung nach Ländern (geographische Risikoverteilung)
- Risikostreuung nach Kreditnehmern (staatliche, private, Branchenzugehörigkeit, etc.)
- Risikostreuung nach dem Kreditbetrag (Aufteilung des Kreditbetrages, Bildung von Konsortien)
- zeitliche Risikostreuung (eine ausgewogene Fälligkeitsstruktur des Kreditportefeuilles bei kurz-, mittel-, langfristigen Engagements)
- Risikoverteilung nach dem Kreditgeschäft (Exportfinanzierung, Direktinvestition, Projektfinanzierung)

Die Auslandsbank legt einzelne Länder- bzw. Einzellimite (Maximalplafond ³⁾, bis zu welchem in einem Land bzw. an einen Kreditnehmer Engagements von einer Bank eingegangen werden) fest, bis zu denen sie unter obigen Aspekten Kreditvergaben durchführt. Anhand eines Entscheidungsmodells (siehe Abb. 12) soll der Zusammenhang der fünf Strukturkrite-

1) Labouérie (1978) S. 99; vgl. auch Storck (7/77) S. 276

2) Vgl. auch Kalveram (1961) S. 117; Oberhänsli (1978) S. 78; Fahning (7/78) S. 272; Schmidt-Wilke (1970) S. 86

3) Vgl. Mast/Mayrzedt (1978) S. 177

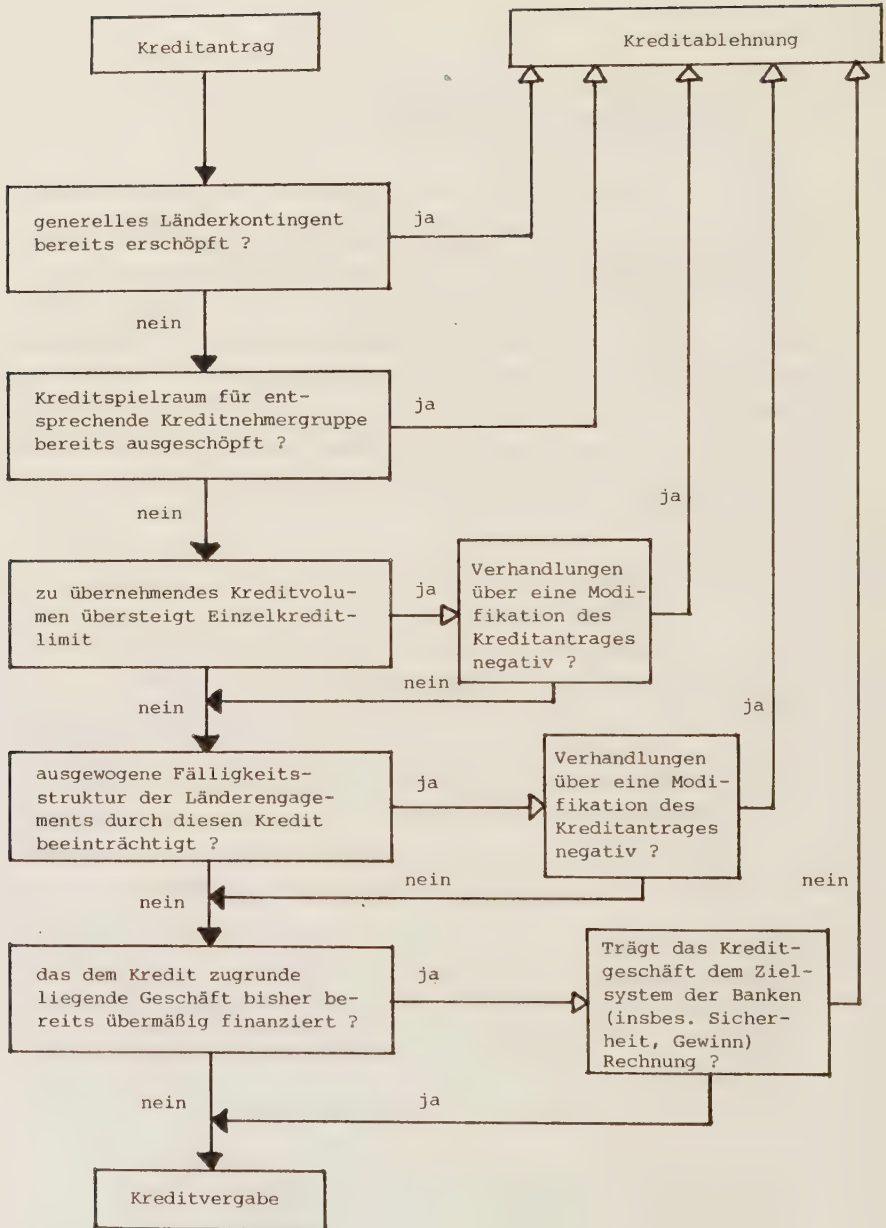


Abbildung 12 Entscheidungsmodell bei ausschließlicher Betrachtung von Risiko-Strukturkriterien unter Berücksichtigung von Limitierungen

rien unter Berücksichtigung von Limitierungen verdeutlicht werden.¹⁾

Dem unterschiedlichen Gewicht der Strukturkriterien soll insoweit Rechnung getragen werden, als bei Nichterfüllung weniger bedeutsamer Aspekte nicht generell sofort eine Kreditablehnung erfolgt, sondern zuerst eine Modifizierung des Kreditantrages angestrebt, oder aber der marginale Nutzen des Kreditgeschäftes bei tragbarem Risiko geprüft wird.

Letztlich ist die Risikostreuung aber nur subsidiär wirksam²⁾, primär sind die Evaluationsverfahren zur Länderrisikobeurteilung von Bedeutung, ungeachtet der Tatsache, daß die Unvollkommenheit der Information ihren praktischen Ausgewert in Frage stellt.

Der Vollständigkeit halber seien schließlich noch gesetzliche Begrenzungen (z.B. Limitierungsgrenzen für das Kreditgeschäft in Luxemburg³⁾; Grundsätze I und Ia des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen⁴⁾) angeführt, denen im Rahmen der Länderrisikopolitik jedoch nur ein untergeordnetes Gewicht beizumessen ist, da sie nur indirekt und in sehr geringem Maße ein spezielles Länderrisiko zu reduzieren vermögen.⁵⁾

1) Es wird unterstellt, daß die grundlegende Länder- und Objekt-Kreditwürdigkeitsprüfung positiv ausgefallen ist.

2) Vgl. Fahning (7/78) S. 272

3) Vgl. Storck (3/78) S. 111

4) Vgl. "Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute" vom 20.1.69, geändert und ergänzt durch Bekanntmachungen vom 22.12.1972 und 30.8.1974, 3.01. I und Ia in: Consbruch-Möller, Bähre-Schneider, Kreditwesengesetz, Beck-Verlag Stand 1.8.78

5) Z.B. Wahl der Tochtergesellschaft als Betriebsform im Ausland (sie unterliegt nicht den Bestimmungen des Bundesaufsichtsamtes); selektive Standortwahl in den Off-Shore-Zentren, die keinerlei Kreditbeschränkungen aufweisen.

2.5 Risikobegrenzung durch Beachtung von Verhaltensweisen der Kreditnehmer ¹⁾

Im Hinblick auf g e n e r e l l e ausländische - vor allem politisch bedingte - Unternehmerdiskriminierungen können die Verhaltensweisen des Kreditnehmers im Ausland risikomindernde Faktoren für die Bank darstellen. Bestimmte Verhaltensweisen der Schuldner wirken beispielsweise länder-risikomindernd auf die Kreditvergabeentscheidung der Bank, bieten folglich einen gewissen Schutz vor willkürlichen Eingriffen des jeweiligen Landes: ²⁾

- Politische und wirtschaftliche Entscheidungen, die die Unternehmenstätigkeit betreffen, werden nicht nur im jeweiligen Ausland getroffen sondern auch bei der Muttergesellschaft, etc.
- Es liegt kein Ausschluß ausländischer Arbeitskräfte vor.
- Fälle von Schmiergelderzahlungen und Korruption seitens der Unternehmung dringen nicht an die Öffentlichkeit.
- Das Unternehmen ist mit dem politischen System und den Gepflogenheiten des Geschäftsverkehrs vertraut.
- Kein persönliches politisches (oder sogar oppositionelles) Engagement, lediglich Identifizierung mit lokalen Zielen und Wünschen.
- Public Relations des Unternehmens sind darauf ausgerichtet, in der Öffentlichkeit überzeugend klarzustellen, warum seine Präsenz für das Land positiv ist.
- Vielzahl lokaler Verbündeter, Lieferanten, Kunden, Beschäftigte, existiert.

1) Vgl. Lloyd (1974) S. 30 f.; vgl. Robock (1971) S. 18 ff.; vgl. Zink (1973) S. 57 ff., der protektive, adaptive und partizipative Risikomaßnahmen unterscheidet.

2) Die Aufzählungen sind nur beispielhaft, eine Vertiefung bleibt pragmatischen Ansätzen vorbehalten; vgl. dazu Lloyd (1974) S. 30, 31

- Eine lokale Geschäftsbeteiligung wurde unternommen (z.B. Joint Ventures).¹⁾

Risikovermindernd im Hinblick auf die Laufzeit des Kredites sind beispielsweise auch spezielle u n t e r - n e h m e n s t y p i s c h e Eigenschaften bzw. Verhaltensweisen,

- die dafür sorgen, daß das technologische Know-how und das Management Know-how von dem jeweiligen Land nicht nachvollzogen werden kann. In diesem Zusammenhang muß die Bank versuchen, den Zeitpunkt vorauszuberechnen, zu dem eine Standardisierung des Produktablaufes erfolgt.²⁾
- die ferner eine ausgeprägte Diversifikation der Unternehmung begründen, so daß Verluste durch politische Eingriffe des Landes keine fundamentalen Auswirkungen auf die Gesamtunternehmung haben ³⁾, folglich auch die Kreditrückzahlung und den Schuldendienst nicht gefährden.
- die verstärkt auf Risikokosten abstellen (hohe Risikoneigung) verglichen mit den Opportunitätskosten, in einem bestimmten Land nicht vertreten zu sein.⁴⁾ Eine Unternehmung würde ihre Flexibilität erheblich vermindern, würde sie auf politische Veränderungen nur deshalb nicht reagieren, um so lange wie irgend möglich die erhöhte Gewinnchance auf diesem Markt zu nutzen.

2.6 Risikobegrenzung durch Risikoprämie und -versicherung
Das Länderrisiko, bezogen auf das Kreditgeschäft der Banken, wird auch dann gemindert, wenn es der Bank gelingt, durch

1) Vgl. auch o.V. 18.5.79 (Tansania) S. 2

2) Vgl. Thunell (1977) S. 102

3) Vgl. ders., S. 21

4) vgl. ders., S. 91, 98

die Berechnung einer entsprechenden Marge, als Aufschlag auf die Kreditrefinanzierungskosten, eine der Risikoeinschätzung entsprechende Reservenbildung vorzunehmen.¹⁾

Zwar kann die Risikoprämie in Form eines erhöhten Zinses das Risiko nicht beseitigen, aber durch das 'Gesetz der großen Zahl' zeigen sich erhöhte Erträge aus Auslandskrediten als geeignet, Verluste einzelner Auslandsengagements abzu- decken. Die Risikoabgeltung im Kreditzins²⁾ führt folglich zu einem Kapitalsicherungsposten³⁾ für das gesamte Aus- landskreditgeschäft.

In Anbetracht der niedrigen Margen, des starken Wettbe- werbs im internationalen Finanzierungsgeschäft, erscheint die Risikoprämie diese Aufgabe nicht zu erfüllen.

Die Berechnung der Marge ist darüberhinaus auch nicht un- problematisch. Auf das einzelne Kreditgeschäft bezogen wird nämlich durch den Ansatz eines bestimmten, konstanten Prozentsatzes der Kreditsumme ein linear gleichbleibendes Risiko über die Laufzeit des Kredites unterstellt.⁴⁾

Dagegen vermindert die Exportkreditversicherung das Kredit- und damit Länderrisiko der Banken ex ante, die Kreditver- sicherung zeigt sich aber nur bedingt als nützliches Risiko- begrenzungsinstrumentarium, betrachtet man zum Beispiel die spezifischen Anforderungen an das Kreditgeschäft der Hermes- Kreditversicherung.⁵⁾

Außerdem unterliegen der 5 %-Hermes-Selbstbehalt, den die deutschen Banken nicht auf den Exporteur abwälzen dürfen,

1) Vgl. Storck (3/78) S. 110, vgl. auch Mast/Mayrzedt (1978) S. 175

2) Vgl. Krümmel (1976) Sp. 497

3) Vgl. Stadler (1932) S. 63

4) Vgl. Stobaugh (1969) S. 102

5) Vgl. dazu Christopeit (1968)

Kredite für An- und Zwischenzahlungen, sowie "local costs" ¹⁾, die nicht durch Hermes versicherbar sind, nach wie vor dem Länderrisiko. "Diese Auslandsobligen kumulieren sehr schnell, wenn es sich um Länder handelt, in die größere Warenströme fließen." ²⁾

1) Gewisse Lieferanteile müssen im Land selbst gefertigt werden, ansonsten kommt das Exportgeschäft nicht zustande. Vgl. Jahn (8.10.77) S. 3

2) Ebd.

V ERGEBNIS

In der Arbeit wurde versucht zu zeigen, daß die Evaluationsverfahren der Praxis den an sie gestellten Anforderungen nicht oder nur sehr bedingt gerecht werden. Zu sehr zielen die einzelnen Ansätze auf eine Vereinfachung der Vorgehensweise, auf eine Auswahl der Meßkriterien lediglich nach der Verfügbarkeit quantitativen Datenmaterials und auf eine mögliche Vergleichbarkeit einzelner Länder. Im Hinblick auf das Sicherheitsziel erweisen sich die meisten Ansätze nicht als zweckentsprechend.

Die Auswahl der Variablen und Indikatoren weicht bei den aufgeführten Modellen erheblich voneinander ab. Die Möglichkeit, eine verbesserte Aussagegenauigkeit der Verfahren durch eine Veränderung der jeweiligen Indikatorenkonstellation zu erreichen, konnte bei den einzelnen Verfahren nicht widerlegt werden. Da jeder Kreditantrag einen möglichst hohen Informationsgrad verlangt, weitgehend ungeachtet von Informationsoptimumserwägungen, wird dem Informationswert offensichtlich zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt.

Die ausgeprägten Informationsmängel im Auslandsgeschäft lassen nur eine länderindividuelle, profunde Länderrisiko-identifikation und -analyse vertretbar erscheinen, die sich zumindest auf die im Kapitel III 3. aufgeführten Determinanten stützt. Eine Bank, die das Sicherheitsziel verfolgt, sollte daher anstelle rein quantitativer Analysen alle qualitativ nur erfaßbaren Informationen mitberücksichtigen, somit auch die auf ex-post Erfahrungswerten beruhenden Projektionen nicht allein durch quantitative Trendbetrachtungen manifestieren. Nur durch eine derartige Länderrisikoanalyse gelingt es, die funktionale Diskrepanz der augenblicklichen Evaluationsverfahren und einer der Bedeutung des Länderrisikos konformen Analyse abzubauen.

Der inhaltliche und methodische Vergleich divergierender Evaluationsansätze zeigt, daß die Behandlung des Länderrisikos trotz der internationalen Erfahrungen immer noch stark experimentellen Charakter aufweist und ein allgemein verwendetes Evaluationsverfahren bisher nicht absehbar ist.

Die Schutzwirkungen, die auf dem Einsatz von palliativen Risikomaßnahmen beruhen, sind zwar in der Lage, die Auswirkungen von Fehlentscheidungen bei der Kreditvergabe durch mangelhafte Länderrisikoeinschätzungen zu begrenzen, sie ersetzen aber keineswegs die Bemühungen, ein geeigneteres Evaluationsverfahren als bisher zu entwickeln.

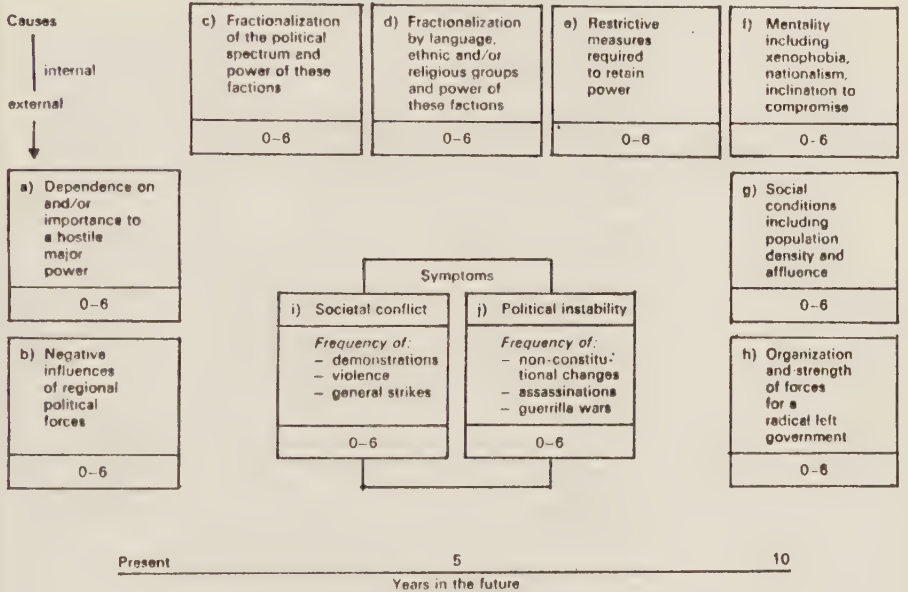
Frühwarnsysteme und Indikatorenmodelle mögen für eine oberflächliche Ländersondierung geeignet erscheinen, sie können jedoch niemals an die Stelle einer profunden, multivariablen Analyse treten. Die theoretischen Ausführungen zum Informationsproblem mögen die bedingte Verwendbarkeit dieser reduzierten Verfahren unterstreichen helfen.

Wenngleich der "aleatorische Charakter" ¹⁾ gerade beim Länderrisiko erheblichen Einfluß erlangt, dürfen bei den Größenordnungen der internationalen Kreditvergaben keinerlei Anstrengungen unterlassen werden, eine adäquate Länderrisikoeinschätzung zu entwickeln.

1) o.V. 3.4.79 (Kredit-Plafonds) S. 1

Anhang 1

Abb. 1 Das Konzept der politischen Risikoanalyse nach F. T. Haner (**Conceptual framework for political risk evaluation**)



- a) Abhängigkeit des betreffenden Landes bzw. seine Bedeutung für feindliche Großmächte
- b) negative Einflüsse von regionalen politischen Kräften
- c) Zersplitterung der politischen Parteien und Stärke der einzelnen Splittergruppen
- d) Zersplitterung durch Sprache, Volksstämme, Religion
- e) Unterdrückungsmaßnahmen zur Aufrechterhaltung der Macht
- f) Mentalität: Fremdenfeindlichkeit, Nationalismus, Kompromißbereitschaft
- g) soziale Lage: Bevölkerungsdichte, Lebensstandard
- h) Organisation und Stärke der radikalen Linken
- i) soziale Konflikte: Demonstrationen, Aufruhr, Generalstreiks
- j) politische Instabilität: Staatsstreiche, politische Morde, Guerillakämpfe

Anhang 2

Tab. 2 Die Kriterien des BERI-Index	
Politische Stabilität: bewertet die Wahrscheinlichkeit eines ungeplanten politischen Umschwungs und auch dessen Auswirkung auf den Geschäftsbetrieb	Ge- wicht 12%
Einstellung gegenüber ausländischen Investitionen und Gewinnen: allgemeine Befürwortung der Prinzipien des Kapitalismus sowie das Ausmaß, in dem die Kosten der sozialen Errungenschaften der Privatindustrie aufgebürdet werden	6%
Verstaatlichung: die Spannweite zwischen entschädigungsloser Enteignung und bevorzugter Behandlung von Einheimischen	6%
Geldentwertung: die Auswirkung der Geldentwertung sowie die Wirksamkeit von Methoden, die Auswirkung auf den Geschäftsbetrieb zu vermindern	6%
Zahlungsbilanz: die Zahlungsbilanz der laufenden Konten und der Kapitalkonten sowie Tendenzen, die den Ertrag ausländischer Investoren beeinflussen	6%
Bürokratie: Tempo und Effizienz der öffentlichen Verwaltung, auch bei der Bearbeitung von Zollformalitäten, Devisenüberweisungen und ähnlichen Aufträgen	4%
Wirtschaftswachstum: langjähriges Wachstum des realen BSP in den Stufen bis 3%, 3-6%, 6-10% und über 10%	10%
Währungskonvertibilität: die Einfachheit, mit der die einheimische Währung in Devisen umgetauscht werden kann, sowie die Beurteilung dieser Währung auf dem Devisenmarkt, soweit dieses den Geschäftsbetrieb beeinflußt	10%
Durchsetzbarkeit von Verträgen: das Ausmaß, in dem Verträge honoriert werden, sowie eventuell Schwierigkeiten durch Unterschiede in Sprache und Mentalität	6%
Lohnkosten und Produktivität: Stuckkosten gemessen an Löhnen, Lohnnebenkosten sowie Arbeitsproduktivität und Einstellung zur Arbeit	8%
Verfügbarkeit von Experten und Dienstleistungen: die Unterstützung, die eine Unternehmung erwarten kann auf den Gebieten Buchhaltung, Rechtsberatung, Marketingberatung, Technologie und Bauausführung	2%
Nachrichtenwesen und Transport: Einrichtungen und Bequemlichkeit im Gebrauch der Verkehrs- und Nachrichtenverbindungen zwischen Stammwerk und Zweigbetrieb sowie innerhalb des Landes. Ebenfalls Bewertung der Verkehrsinfrastruktur	4%
Örtliches Management und Partner: Qualität und Zahl der Einheimischen, die Eigenkapital zur Verfügung stellen können und bei Führungsaufgaben auf der oberen Ebene mitwirken können	4%
Kurzfristiger Kredit: allgemeine Verfügbarkeit von kurzfristigen Krediten an Betriebe in ausländischem Besitz und die Möglichkeiten für die Anlage kurzfristiger Gelder	8%
Langfristige Kredite und Eigenkapital: allgemeine Verfügbarkeit und Konditionen für langfristiges Kapital in der örtlichen Währung als Darlehen und als Eigenkapital	

Anhang 3

Priority: high/medium/low

Size	Population GNP	1. Latest figure 2. Latest figure	Source IFS, 99Z WB Atlas/EC
Level of Development	GNP/capita % GNP from industry % population in agriculture Literacy rate	3. Latest figure 4. Latest figure 5. Latest figure 6. Latest figure	Trends WB Atlas/EC Trends
Economic Growth	Real growth per capita Trend Industrial Growth	7. Lowest/average/highest of last five years 8. Up/down/stable/ erratic/stagnant 9. Lowest/average/highest of last 5 years	WB Atlas/EC Trends
Potential	Minerals/Oil Investment ratio (Investment/GNP)	10. Known mineral/oil deposits 11. Most recent/5yrs ago	Market Prof.
US Involvement	% Imports from US % Exports to US US Investment	12. Most recent/trend 13. Most recent/trend 14. Most recent/trend	Direction of T. Direction of T. Market Prof.

Credit worthiness: acceptable/unacceptable

Political	Past stability? Social unrest? Ethnic/religious differences explosive? Government popular/ effective? Stability in area? Trend/change likely that will lead to inability/unwillingness to pay?	15. 16. 17. 18. 19. 20.	NY Times Regional journals US Dept of St.
Ability to generate foreign exchange	Export/import ratio Expected trend of Em/Im ratio Oil bill; oil imports/ total imports Exports + Imports/GNP % major export products Price trends major exports % major market(s) Current account ratio Net Foreign aid/ imports Loans received/repaid	21. Lowest/average/highest of last 5 years 22. 23. Latest figures 24. Most recent 25. Average of last 3 years 26. Expected 27. Average last 3 years 28. 29. Last 3 years 30. Last 3 years	IFS, 70-71 EC Trends EC Trends IFS, 70 IFS, 74 Direction of T. IMF-BOP IMF-BOP, 10.1/1 IMF-BOP, 12 + 15
Reserves	Reserves Reserves, months of imports Net foreign Assets Trend reserves	31. Most recent 32. Most recent 33. Most recent 34. Last 5 yrs; within last year	IFS, 1 IFS, 1/71 IFS, 31 IFS, 1
Debt burden	Debt Servicing ratio Debt Servicing trend Total external debt/exn. Average maturity Suppliers/bank debt Past Debt reschedulings	35. Most recent 36. Last 3 yrs; projected 37. Most recent 38. Most recent 39. Most recent 40. Year and terms (if avail.)	WB-Annual WB-Annual WB-Annual World Debt tables WB-Annual Attached
Financial management	Inflation Development Plan % Current budget surplus/deficit % Total budget surplus/ deficit	41. Last 3 years 42. Most recent 43. Last 3 yrs 44. Last 3 yrs.	IFS, 64 Market Prof. Market Prof. EC Trends

Anhang 4

Indicator	Definition	Statistical sources
(1) Debt as % of exports	a) Accumulated public loans and private foreign credits (except from IMF) guaranteed in the recipient country, with a maturity of more than one year; excluding credits not yet disbursed. b) Exports of goods and services	a) IERD, various Debt Statistics and Annual Reports b) IMF, Balance of Payments Yearbook IMF, Balance of Payments Yearbook as in (2)
(2) Foreign investment income as % of exports	a) Interest, profits etc. (debit) b) Exports of goods and services	IMF, Balance of Payments Yearbook as in (2)
(3) Current account deficit as % of imports	Imports less exports, related to imports, (goods and services), "minus" sign hence means current account surplus.	
(4) Imports covered by foreign exchange reserves, number of months	a) Foreign reserves = Central Bank holdings of gold, foreign exchange, special drawing rights, and reserve position with IMF, end of year. b) Imports of goods and services cf. (4 a) Change in the cost of living indices	a) IMF, International Financial Statistics b) as in (2) as in (4 a) as in (4 a)
(5) Changes in foreign reserves, %	Constant market prices	IERD, various data-bank print-outs and estimates derived from recent editions of the World Bank Atlas.
(6) Inflation rate, %		
(7) GNP growth rate, %		

Quelle: Petersen (1977) S. 107 Table 4, Indicators used in the present paper's "early warning system".

L I T E R A T U R V E R Z E I C H N I S .

- | | |
|---|---|
| Abs J. H. (5/78) | Probleme der Auslandsverschuldung
Die Bank 5/78 S. 208-212 |
| Agtmael A. W. van (1/76) | How business has dealt with political risk
Financial Executive 1/76 pp. 26-30 |
| Agtmael A. W. van (4/76) | Evaluating the risks of lending to developing countries
Euromoney 4/76 pp. 16-30 |
| Aharoni Y. (1966) | The Foreign Investment Decisions Process
Cambridge : Harvard University Press 1966 |
| Albach H. (1959) | Wirtschaftlichkeitsrechnung bei unsicheren Erwartungen
Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Forschung Bd. 7 Köln und Opladen 1959 |
| Albach H. (1961) | Entscheidungsprozeß und Informationsfluß in der Unternehmensorganisation
in: Organisation, TFB-Handbuchreihe Schnauffer E./Agthe K. (Hrsg.) 1. Bd. Berlin, Baden-Baden 1961 S. 355-402 |
| Albrecht W. (1977) | Wechselkurssicherung
Veröffentlichungen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg 1977 |
| Amex Bank, London (6/77) | The four kinds of sovereign risks
Euromoney 6/77 pp. 135-138 |
| Apfelthaler S. (1939) | Das Risikoproblem im Bankbetrieb
Wien 1939 |
| Arbeitskreis Hax der
Schmalenbach-Gesellschaft
(1964) | Wesen und Arten unternehmerischer Entscheidungen
ZfbF 1964 S. 685-715 |

- Bächler H./Stampfli A.
(1969) Allgemeine Bankbetriebslehre
4. Aufl., Zürich 1969
- Bance N. (10/78) Euromoney's global credit ratings
Euromoney 10/78 pp. 126-131
- Bank für Internationalen
Zahlungsausgleich
(BIZ 1978) Achtundvierzigster Jahresbericht
Basel 12.6.1978
- Bee R. N. (4/77) Lessons from debt reschedulings
in the past
Euromoney 4/77 pp. 33-36
- Benkhoff W. (23.2.79) Wenn bedrängte Länder Hilfe rufen
ist es schon fünf vor zwölf
HB vom 23./24.2.79 S. 18
- Bidlingmaier J. (1973) Unternehmerziele und Unternehmer-
strategien
Studienreihe Betrieb und Markt
Behrens K. C. (Hrsg.) Bd. VIII
Wiesbaden 1973
- Blankenburg J. (4/78) Risikomanagement als betriebswirt-
schaftliche Aufgabe
ZfB 4/78 S. 329-332
- Bowman M. J. (1965) Risk (and Uncertainty)
in: Dictionary of the Social
Sciences, Gould J. and Kolb W. L.
(Editors) Glencoe 1965 pp. 605-607
- Brainard L. J. (1/76) Financing eastern Europe's trade
gap, the Euromarket connection
Euromoney 1/76 pp. 16-21
- Brüning R. M. (4/78) Die Beurteilung von Länderrisiken -
Ermittlung von Bewertungsziffern
vbo - informationen, Bankbetriebs-
wirtschaft, Auslandsgeschäft
4/78 S. 70-86
- Buchalla C. E. (28.4.79) Ägypten hält die Sanktionen gut aus
SZ vom 28./29.4.79 S. 9
- Büschgen, H. E. (1972) Bankbetriebslehre
Wiesbaden 1972
- Büschgen, H. E. (1973) Grundriß der Bankbetriebslehre
Stuttgart 1973

- Bussmann K. F. (1955) Das betriebswirtschaftliche Risiko
Meisenheim am Glan 1955
- Caldwell J. A./
Villamil J. A. (4/79) US lenders are learning to dis-
criminate
Euromoney 4/79 pp. 135-159
- Carli G. (1978) Assessment of the Risks from the
Indebted Industrial Countries'
Point of View
Aussenwirtschaft I/II 1978
pp. 128-136
- Charkewitsch A. (1964) Über den Wert einer Information
in: Probleme der Kybernetik
Kämmerer W./Thiele H. (Hrsg.)
Bd. 4 Berlin 1964 S. 59-65
- Christen H. (1967) Das Informationswesen als Grundlage
der unternehmerischen Entscheidung
in: Schriften zur Unternehmensführung
Jakob H. (Hrsg.) Bd.1 Unternehmens-
politik bei schwankender Konjunktur
Wiesbaden 1967, S. 61 ff.
- Christopeit J. (1968) Hermes-Deckungen
in: Bankrechtliche Schriften des
Instituts für Bankwirtschaft und
Bankrecht an der Universität zu Köln
Erman W. u.a. (Hrsg.) Bd.2
München 1968
- Consbruch J. - Möller A./
Bähre I. L - Schneider M. Kreditwesengesetz, mit verwandten
und zugehörigen Vorschriften
Beck-Verlag München Stand 1.8.78
- Coussement A. M. (4/77) Eurobondunderwriters must learn
to underwrite
Euromoney 4/77 pp. 21 f.
- Cyert R. M./Dill W. R./
March J. G. (Witte 1977) Die Rolle der Erwartungen bei unter-
nehmerischen Entscheidungen
in: Entscheidungstheorie, Texte und
Analysen Witte E./Thimm A. L.
(Hrsg.) Wiesbaden 1977 S. 109-126
- Davis S. I. (3/77) How Risky Is International Lending ?
Courtesy of Harvard Business Review
Economic Impact 3/77 pp. 67-73
- Deppe H.-D. (1974) Bankbetriebslehre
in: Handwörterbuch der Betriebswirt-
schaft Grochla E./Wittmann W. (Hrsg.)
4. Aufl., Stuttgart 1974 Sp. 402-418

- Dhonte P. D. (1975) Describing External Debt Situations: A Roll-Over Approach
in: IMF Papers, Vol. XXII No. 1
1975 pp. 519 ff.
- Dicken E. (1978) Risiken und Risikovorsorge im Aus-
landsgeschäft der Banken
in: Nachrichten aus dem Institut für
Kreditwesen und der Bankwirtschaft-
lichen Forschungsstelle Mülhaupt L.
(Hrsg.) Westfälische Wilhelms-
Universität Münster Nr. 16 Nov. 1978
S. 1-29
- Dormanns A. (1/78) Weltwirtschaftsordnung - Leistungs-
anreize statt Dirigismen
Die Bank 1/78 S. 6-16
- Dormanns A. (11/78) Von Außenhandelsbanken zu inter-
nationalen Banken
Die Bank 11/78 S. 521-528
- Duff D./Peacock I. (1/78) Refinancing of sovereign debt
The Banker 1/78 pp. 69-75
- Ellrodt K. (16.11.78) Mexiko - Die neue Ölmacht außerhalb
der OPEC
FAZ vom 16.11.78 S. 12
- Engels W. (1962) Betriebswirtschaftliche Bewertungs-
lehre im Licht der Entscheidungs-
theorie
Beiträge zur betriebswirtschaftlichen
Forschung Bd. 18, Köln und Opladen
1962
- Engels W. (23/78) ohne Titel
Beitrag zum Thema "Der Dollar"
ZfK 23. Heft 1.12.78 S. 1126-1130
- Ensor R./Ghilès F. (1/77) CMEA debts may be \$ 45 billion,
but the loans have kept flowing
Euromoney 1/77 pp. 23-29
- Erdmann H.-H. (7/78) Beurteilung des Länderrisikos bei
Auslandskrediten
ZfK Heft 7 1.4.78 S. 266-271
- Fahning H. (7/78) Einige Perspektiven zum inter-
nationalen Schuldenberg
ZfK Heft 7 1.4.78 S. 271-274
- Friderichs H. (6/79) Expansives Auslandsgeschäft der
deutschen Banken
ZfK Heft 6 15.3.79 S. 222-224

- Friedman I. S. (2/78) Country risk: the lessons of Zaire
The Banker 2/78 pp. 29-31
- Friedman I. S. (7/78) Pessimismus gab es schon immer
ZfK 7. Heft 1.4.78 S. 274-276
- Friedrichs J. (1973) Methoden empirischer Sozialforschung
rororo studium Sozialwissenschaft
Grassi E. (Hrsg.) Hamburg 1973
- Gäfigen G. (1974) Theorie der wirtschaftlichen Ent-
scheidung 3. Aufl. Tübingen 1974
- Gälli A. (36/78) Der Devisenreichtum der OPEC-Länder -
Chancen und Risiken
ifo-schnelldienst 36/78 S. 16-31
- Gester M. (23.10.78) Brasilien darf seinen grossen Schul-
denberg nicht zügellos weiter
wachsen lassen
FAZ 23.10.78 S. 12
- Goodman S. H. (2/77) How the big US banks really evaluate
sovereign risks
Euromoney 2/77 pp. 105-110
- Goodman S. H. (6/77) Debt service ratios look healthy
but there may be a bumpy rollover
Euromoney 6/77 pp. 93-99
- Green R. T. (1974) Political Structures as a Predictor
of Radical Political Change
The Columbia Journal of World Busi-
ness Vol. IX No. 1 (Spring 1974)
pp. 28-36
- Griem H. (1968) Der Prozeß der Unternehmungsent-
scheidung bei unvollkommener In-
formation Berlin 1968
- Grochla E. (1971) Auswirkungen der automatisierten
Datenverarbeitung auf die Unter-
nehmensplanung
ZfbF 1971 S. 719-732
- Grünewald H. (2/79) Auslandsinvestitionen im Struktur-
wandel der Weltwirtschaft
ZfbF 2/79 S. 67-75
- Gurr T. (12/68) A Causal Model of Civil Strife:
A Comparative Analysis Using New
Indices
The American Political Science Re-
view 12/68 pp. 1104-1124
- Gutenberg E. (1962) Unternehmensführung. Organisation
und Entscheidungen Wiesbaden 1962

- Haendel D./West G. T.
(1975) Overseas Investment and Political Risk
Philadelphia: Foreign Policy Research Institute 1975
- Hagenmüller K. F.
(II 1978) Der Bankbetrieb Bd. II
Aktivgeschäfte und Dienstleistungsgeschäfte 4. Aufl. Wiesbaden 1978
- Hagenmüller K. F.
(III 1977) Der Bankbetrieb Bd. III
Rechnungswesen - Bankpolitik
4. Aufl. Wiesbaden 1977
- Hahn D./Krystek U.
(2/79) Betriebliche und überbetriebliche
Frühwarnsysteme für die Industrie
Zfbf 2/79 S. 76-88
- Hake B. (31.1.79) Sind politische Umstürze vorhersehbar?
Blick d.d. Wirtschaft 31.1.79
- Hake B. (6.2.79) Beispiel Iran zeigt: Das Abschätzen
des politischen Risikos wird immer
wichtiger
HB vom 6.2.79 S. 17
- Hake B. (10.2.79) Ein "Politischer Risiko-Index" als
Frühwarnsystem
Finanz und Wirtschaft 10.2.79 S. 22
- Hake B. (6/79) Der Beri-Index - ein Frühwarnsystem
für Auslandsinvestoren
Management-Zeitschrift Heft 6 1979
S. 281-283
- Harringer R. (1978) The Development of International
Debt, Aussenwirtschaft I-II/1978
pp. 11-51
- Hauge G. (10/77) How the banks should work with
the Fund
Euromoney 10/77 pp. 57-60
- Heinen E. (1976) Grundlagen betriebswirtschaftlicher
Entscheidungen Das Zielsystem der
Unternehmung 3. Aufl. Wiesbaden 1976
- Heinen E. (1976 a) Industriebetriebslehre, Entschei-
dungen im Industriebetrieb
5. Aufl. Wiesbaden 1976
- Heinen E. (1977) Einführung in die Betriebswirtschafts-
lehre 6. Aufl. Wiesbaden 1977

- | | |
|--|--|
| Heinrich D. (17/78) | Sparen: Beispiel Türkei
ZfK Heft 17 1.9.78 S. 799 |
| Hemberger H. (1974) | Direkte Auslandsinvestitionen -
Elemente des Entscheidungsprozesses
und Erklärungsansätze
Frankfurt a.M., Zürich 1974 |
| Henzler H. (4/79) | Neue Strategie ersetzt den Zufall
Manager Magazin 4/79 S. 122-129 |
| Hirsch R. E. (1968) | Informationswert und -kosten und
deren Beeinflussung
ZfbF 1968 S. 670-676 |
| Issing O. (1974) | Einführung in die Geldtheorie
in der Reihe Wirtschaftstheorie und
Wirtschaftspolitik Lampert H./
Neumann M. (Hrsg.) Heidelberg 1974 |
| Jahn W. (8.10.77) | Von der Handels- zur Defizitfinan-
zierung ?
Börsenzeitung, Sonderbeilage v.
8.10.77 |
| Jeker R. (1978) | Assessment of the Risks from a
Developing Country's Point of View:
Zambia Aussenwirtschaft I-II/1978
pp. 109-127 |
| Kalveram W./Günther H.
(1961) | Bankbetriebslehre
3. Aufl. Wiesbaden 1961 |
| Kapur I. (9/77) | Die Finanzierung der Entwicklungs-
länder über die Euromärkte
Finanzierung & Entwicklung 9/77
S. 32-35 |
| Kemmer H. T./
Rädlinger K. (1979) | Technik der Außenhandelsfinanzierung
4. Aufl. Frankfurt 1979 |
| Kempe F. (2/79) | German Banking Third time very,
very lucky
Euromoney 2/79 pp. 79-82 |
| Ketzel E./Köser R./
Pfisterer H. (1976) | Die Notenbank
2. Aufl. Deutscher Sparkassenverlag
Stuttgart 1976 |
| Kirsch W. u.a. (1973) | Betriebswirtschaftliche Logistik
Systeme, Entscheidungen, Methoden
Wiesbaden 1973 |

- Klein T. M. (4/76) Die Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer
Finanzierung & Entwicklung
No. 4 Dezember 1976 S. 21-25
- Klinner B. (12/78) Außenhandel der Bundesrepublik Deutschland mit außereuropäischen Entwicklungsländern
Die Bank 12/78 S. 590-598
- Knight F. H. (1957) Risk, Uncertainty and Profit
4. Aufl. New York 1957
- Kohlhoff H. (20/77) Das Auslandskreditgeschäft am Scheideweg
ZfK Heft 20/15.10.77 S. 1001-1005
- Kopper H. (1979) Die Länderrisiken im internationalen Bankgeschäft
Börsenzeitung 24.3.79 S. 15
- Kramer R. (1965) Information und Kommunikation Betriebswirtschaftliche Bedeutung und Einordnung in die Organisation der Unternehmung
in der Reihe Betriebswirtschaftliche Forschungsergebnisse Kosiol E./Grochla E. (Hrsg.) Bd. 23 Berlin 1965
- Krause K. P. (2.4.79) Israel braucht auch in Zukunft beträchtliche Wirtschaftshilfe
FAZ vom 2.4.79 S. 12
- Krelle W. (1968) Präferenz- und Entscheidungstheorie
Tübingen 1968
- Krümmel H. J. (1976) Finanzierungsrisiken und Kredit-spielraum, Enzyklopädie der Betriebswirtschaftslehre Bd. VI: Handwörterbuch der Finanzwirtschaft
Büschgen H. E. (Hrsg.) Stuttgart 1976 Sp. 491-503
- Kuczynski P.-P. (12/77) Peru needs truth more than sympathy
Euromoney 12/77 pp. 73-75
- Kupsch P. U. (1973) Das Risiko im Entscheidungsprozeß Die Betriebswirtschaft in Forschung und Praxis Heinen E. u.a. (Hrsg.) Bd. 14 Wiesbaden 1973
- Labou  rie P. (1978) Assessment of the Risks from the Creditor Countries' Point of View
Aussenwirtschaft I-II/1978 pp. 93-99

- Landesgirokasse (1977) Exportland Baden-Württemberg
Eine Dokumentation der Landesgiro-
kasse Der Geschäftsbericht 1977
S. 17-19
- Leitner F. (1915) Die Unternehmungsrisiken Berlin 1915
- Levine D. I. (5/77) The growing problem of sovereign
immunity
Euromoney 5/77 pp. 74-84
- Levine D. I. (11/77) The poor borrowers could do better
if the risks were shifted.
In: The Conference, Financing the
LDCs: The rôle of the Euromarkets
(o.V.) Euromoney 11/77 pp. 76-77
- Lipfert H. (1974) Einführung in die Währungspolitik
8. Aufl. München 1974
- Lloyd B. (1974) The Identification and Assessment
of Political Risk in the International
Environment
Long Range Planning Vol. 7, No. 6
12/74 pp. 24-32
- Loitlsberger E. (1963) Zum Informationsbegriff und zur Frage
der Auswahlkriterien von Informations-
prozessen
Empirische Betriebswirtschaftslehre
Festschrift zum 60. Geburtstag von
Illetschko L. L. Wiesbaden 1963
S. 115-135
- Mag W. (1971) Planungsstufen und Informationsteil-
prozesse
ZfbF 1971 S. 803-830
- Mag W. (1977) Entscheidung und Information
München 1977
- Magnusson G. (1969) Production under Risk
Uppsala 1969
- Maier-Mannhart H.
(7.4.79) Auslandsbau steckt voller Risiken
SZ vom 7./8.4.79 S. 33
- Mandich D. R. (1971) Pricing International Loans
The (American) Bankers Magazine 9/71
- March J. G./Simon H. A.
(Witte 1977) Kognitive Grenzen der Rationalität
in: Entscheidungstheorie Texte und
Analysen, Witte E./Thimm A. L. (Hrsg.)
Wiesbaden 1977 S. 41-75

- Mast H./Mayrzedt H.
(1978) Auslandsrisiken und Schweizer Banken -
Bestehende Massnahmen der Banken als
Risikoträger
Aussenwirtschaft I-II/1978 S. 166-185
- Mast H./Mayrzedt H.
(1.3.78) Die Auslandsrisiken der Schweizer
Banken
Finanz und Wirtschaft 1.3.78 S. 17
- Menges G./Behara M. (1962) Einige grundsätzliche Betrachtungen
über prozessuale Entscheidungen
unter Ungewißheit
Zeitschrift für handelswissen-
schaftliche Forschung 1962 S. 483-494
- Menges G. (1976) Risiko und Ungewißheit
in: Enzyklopädie der Betriebswirt-
schaftslehre Bd. VI: Handwörter-
buch der Finanzwirtschaft
Büschgen H. E. (Hrsg.) Stuttgart 1976
Sp. 1516-1531
- Morgenstern O.
(Witte 1977) Vollkommene Voraussicht und wirt-
schaftliches Gleichgewicht
in: Entscheidungstheorie Texte und
Analysen, Witte E./Thimm A. L. (Hrsg.)
Wiesbaden 1977 S. 23-40
- Mülhaupt L. (1977) Einführung in die Betriebswirtschafts-
lehre der Banken
Wiesbaden 1977
- Müller H. (7/78) Die Verschuldung der Entwicklungs-
länder
ZfK Heft 7 1.4.78 S. 282-286
- Nagy P. (4/76) The debt service ratio - how useful
a tool ?
The Banker 4/76 pp. 347-350
- Nagy P. (10/78) The richer developing country may be
the poorer risk
Euromoney 10/78 pp. 144-149
- Nagy P. (2/79) It's time to call in the commercial
banks
Euromoney 2/79 pp. 114-122
- Nagy P. (1979) Country Risk
How to assess, quantify and monitor it
Euromoney Publications, London o.J.
erschienen 1979

- | | |
|-----------------------------|--|
| Oberhänsli H. (1978) | Die Risiken der internationalen Verschuldung - Begriffe und theoretische Grundlagen
Aussenwirtschaft I-II/1978 S. 67-88 |
| o.V. 8/76 (Enemy Act) | The Purpose of the Trading with the Enemy Act, in: Report to the Congress on Foreign Portfolio Investment in the United States
Foreign Investment Study Act of 1974, Public Law 250-259
Published by the United States Treasury Department Office of the Secretary August 1976 |
| o.V. 1/77 (Verschuldung) | Verschuldung des Auslandes soll transparenter werden
Die Bank 1/77 S. 30-31 |
| o.V. 4/77 (Kim) | Talking to Korea's Finance Minister Kim. A supplement to Euromoney
4/77 S. 7/8 |
| o.V. 7-8/77 (Expansion) | Starke Expansion der internationalen Kreditmärkte
Die Bank 7-8/77 S. 19-21 |
| o.V. 7-8/77 (Risiken) | Die Risiken werden neu überdacht
Die Bank 7-8/77 S. 17 f. |
| o.V. 8/77 (Evidenzzentrale) | Internationale Evidenzzentrale
ZfK 8. Heft 1977 S. 337 |
| o.V. 10/77 (Haeusgen) | "Helmut Haeusgen, Dresdner Bank's sprecher" Interview of Field P. with Haeusgen H.
Euromoney 10/77 pp. 147-149 |
| o.V. 10/77 (India) | India shatters the spreads barrier
Euromoney 10/77 pp. 63-111 |
| o.V. 12/77 (Heimann) | We don't blacklist countries: we just evaluate risk
(Interview James L. with Heimann J. G.)
Euromoney 12/77 pp. 88-91 |
| o.V. 14.1.78 (Neubewertung) | Neubewertung der Währungsbestände
HB 14./15.1.78 |
| o.V. 3/78 (Euromarkets) | The sick men of the Euromarkets
Euromoney 3/78 pp. 10-15 |

- o.V. 3/78 (International) The Banker' Opinion Survey:
International bankers voice concern
The Banker 3/78 pp. 22-24
- o.V. 3/78 (Rescheduling) Rescheduling is on the way
Euromoney 3/78 pp. 25-26
- o.V. 1.4.78 (Schuldenberg) Der internationale Schuldenberg
zfk Heft 7 1.4.78 S. 261-262
- o.V. 24.4.78 (Peru) Droht in Peru ein Zahlungsmoratorium ?
FAZ vom 24.4.78 S. 14
- o.V. 11.7.78 (Südafrika) "Kreditwürdiges Südafrika"
FAZ vom 11.7.78 S. 9
- o.V. 10/78 (Refinance) The Drive to Refinance in the Euro-
markets
Euromoney 10/78 pp. 114-124
- o.V. 10/78 (Verschuldung) Zur internationalen Verschuldung
gegenüber Geschäftsbanken
Die Bank 10/78 S. 487-489
- o.V. 16.10.78 (Chile) Chile meldet höheres Handelsdefizit
Blick d.d. Wirtschaft vom 16.10.78 S.2
- o.V. 17.10.78 (Iran) Engagements in Iran gut vorbereiten
Blick d.d. Wirtschaft vom 17.10.78 S.2
- o.V. 14.11.78 (Türkei) Türkei jetzt endgültig vor dem
Bankrott ?
Blick d.d. Wirtschaft vom 14.11.78 S.2
- o.V. 3.1.79 (Ölreserven) Mexiko: Hohe Ölreserven
FAZ vom 3.1.79 S. 11
- o.V. 16.1.79 (Buchgewinn) Französische Währungsreserven:
Buchgewinn von sieben Mrd. Franc
HB vom 16.1.79
- o.V. 2/79 (Blumenthal) Erwin Blumenthal is Zaire's last hope
Euromoney 2/79 pp. 9-17
- o.V. 2/79 (Seipp) Walter Seipp on aggressive banking
Interview Bance N. with Seipp W.
Euromoney 2/79 pp. 84-88
- o.V. 5.2.79 (Rhodesien) Jeder 20. Rhodesier hat das Land
verlassen
FAZ vom 5.2.79 S. 12
- o.V. 5.2.79 (Wirtschafts-
krise) Warum die Türkei in einer Wirtschafts-
krise steckt
FAZ vom 5.2.79 S. 12

- o.V. 13.2.79 (Devisenreserven) Devisenreserven Brasiliens sind 1978 deutlich gestiegen
HB vom 13.2.79 S. 10
- o.V. 23.3.79 (Frieden) "Frieden kann Ölversorgung gefährden"
SZ vom 23.3.79 S. 23
- o.V. 3.4.79 (Kredit-Plafonds) Kredit-Plafonds sind Geheimsache
Blick d.d. Wirtschaft 3.4.79 S. 1
- o.V. 18.5.79 (Tansania) Investitionsrisiken in Tansania
Blick d.d. Wirtschaft 18.5.79 S. 2
- o.V. 11.6.79 (Entschädigung) Entschädigung für ausländische Kapitaleigner angekündigt
SZ vom 11.6.79 S. 6
- Pauw E.-J. (16/77) Die Verschuldung der Entwicklungsländer und die Rolle der Banken
ZfK Heft 16 15.8.1977 S. 801-804
- Petersen H. J. (1977) Debt Crisis of Developing Countries: A Pragmatic Approach to an Early Warning System
Konjunkturpolitik 1977 pp. 94-110
- Petersen H. J. (3/77) Zur Identifizierung kritischer Verschuldungslagen von Entwicklungsländern
Vierteljahreshefte für Wirtschaftsforschung Heft 3/1977 S. 180-202
- Piper J. R. (1971) How U.S. Firms Evaluate Foreign Investment Opportunities
MSU Business Topics Summer 1971 pp. 11-20
- Philipp F. (1967) Risiko und Risikopolitik
Stuttgart 1967
- Preisig K. W. (1976) Roll-over-Eurokredit
Betriebswirtschaftliche Forschungen Bd. 37 Kilgus E./Schuster L. (Hrsg.) Bern, Stuttgart 1976
- Puz R. (12/77) How to find out when a sovereign borrower slips from A-1 to C-3
Euromoney 12/77 pp. 67-71
- Radez R. E. (8/78) Opportunities in project financing
The Banker 8/78 pp. 53-65

- Rehberg J. (1973) Wert und Kosten von Informationen
Frankfurt/M., Zürich 1973
- Robbins S. M./
Stobaugh R. B. (1973) Money in the Multinational Enterprise. A Study of Financial Policy
New York 1973
- Robock S. H. (1971) Political Risk: Identification and Assessment
Columbia Journal of World Business
7-8/1971 pp. 6-20
- Root F. R. (1968) U.S. Business Abroad and the Political Risks
MSU Business Topics Winter 1968
S. 73-80
- Rosen R. v. (17.2.79) Wie die europäischen Länder ihr Gold bewerten
SZ 17./18.2.79 S. 36
- Samuelson P. A. (1975) Volkswirtschaftslehre Bd. I 6. Aufl.
Köln 1975
- Sansón C. E. (1977) Lateinamerika und die Karibik:
Jüngste Entwicklungen und Ausblick
in: Finanzierung & Entwicklung
Heft 2 Juni 1977 S. 32-35, 44
- Sauermann H./
Selten R. (1962) Anspruchsanpassungstheorie der Unternehmung
ZgesStw 1962 S. 577-597
- Savage L. J. (1954) Foundations of Statistics
New York London 1954
- Scharrer H.-E./
Gehrmann D./Wetter W.
(1978) Währungsrisiko und Währungsverhalten deutscher Unternehmen im Außenhandel
HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg 1978
- Schmidt-Wilke H. J. (1970) Risikoproblematik und Risikopolitik
im internationalen Bankgeschäft
Frankfurt/M. 1970
- Schmitz W. (24/77) ohne Titel
zum Thema: Kredit - Quantität und Qualität
ZfK 24. Heft 15.12.77 S. 1220-1224

- Schneider D. (1975) Investition und Finanzierung
4. Aufl. Opladen 1975
- Schnutenhaus O. R. (1969) Die Entscheidungsanalyse der Unter-
nehmensführung Herne, Berlin 1969
- Schöllhammer H. (1978) Identification, Evaluation and
Prediction of Political Risks from an
International Business Perspective
European research in international
business Gerthman M./Leontiades J.
(Editors) Amsterdam, a.o. 1978
pp. 91-109
- Schreiber H.-J. (7/78) Wachsende Bedeutung der Euromärkte
für die internationale Liquidität
ZfK Heft 7 1.4.78 S. 286-288
- Schweizerische Kredit-
anstalt (1977) Handbuch der Exportfinanzierung
Heft 40 der Schriftenreihe der
Schweizerischen Kreditanstalt
2. Aufl. Schweiz Sommer 1977
- Seifert W. G. (7.12.78) Haben Sie schon einen Risk-Manager ?
Blick d.d. Wirtschaft vom 7.12.78
S. 3
- Simon H. A. (1958) The Role of Expectations in an
Adaptive or Behavioristic Model
in: Expectations, Uncertainty, and
Business Behavior Bowman M. J.
(Editor) New York 1958 pp. 49-58
- Simon H. A. (Witte 1977) Theorien der Entscheidung in den
Wirtschafts- und Verhaltenswissen-
schaften
in: Entscheidungstheorie, Texte und
Analysen Witte E./Thimm A. L.
(Hrsg.) Wiesbaden 1977 S. 82-108
- Stadler M. (1932) Studien aus der Theorie des Risikos
Betriebswirtschaftliche Forschungen
des Wirtschaftsverkehrs
Oberparleitner/Findeisen (Hrsg.)
Wien 1932
- Stebbins R. B. (5/78) Perspective on Project Financing
The Bankers Magazine 5, 6/78
pp. 53-56
- Stein J. H. v./
Kirschner M. (1/79) Tendenzen der Internationalisierung
im Bankwesen
Der Betrieb Heft 3 19.1.79
S. 121-124

- Steinbrink K. (1976) Information und Entscheidung im Bankbetrieb, Systeme zur Unterstützung von Bankführungsentscheidungen
Veröffentlichungen des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln Büschgen H. E. u.a. Wirtschaftswissenschaftliche Reihe Bd. XXVII Frankfurt/M. 1976
- Stobaugh R. B. (1969) How to analyze foreign investment climates
Harvard Business Review 9-10/69 pp. 100-108
- Strack H. (1976) Beurteilung des Kreditrisikos in der Reihe Grundlagen und Praxis des Bank- und Börsenwesens Bd. 1
Berlin 1976
- Storck E. (7/77) Das Eurokreditgeschäft
ZfK 7. Heft 1.4.1977 S. 272-276
- Storck E. (3/78) Auslandsrisiken von Tochtergesellschaften deutscher Banken im Ausland
Die Bank 3/78 S. 108-112
- Streitferdt L. (1974) Grundlagen und Probleme der betriebswirtschaftlichen Risikotheorie
Wiesbaden 1974
- Strohmeyer H. (1/79) Die Kunst der Risikobegrenzung im Auslands-Kreditgeschäft
Der Bankkaufmann 1/79 S. 29-32
- Teichmann H. (1971) Die Bestimmung der optimalen Information
ZfB 1971 S. 745-774
- Thiele L.-D. (1968) Konflikte im Entscheidungsprozeß der Unternehmensorganisation
Diss. München 1968
- Thunell L. H. (1977) Political Risks in International Business Investment Behavior of Multinational Corporations
New York, London 1977
- Trautmann W. (23/77) Kreditprüfung: Informationslücken
ZfK Heft 23 1.12.77 S. 1153
- Völling J. (3/76) Gemeinschaftsfinanzierung von Großprojekten im Ausland
Sparkasse 3/76 S. 90-93

- Völk K. (11/78) Wirtschafts- und Umweltprognosen im Dienste der Geschäftspolitik einer Großbank
ÖBA 11/78 S. 366-385
- Voigt H. (1979) Handbuch der Exportfinanzierung
2. Aufl. Frankfurt 1979
- Wächtershäuser M. (1971) Kreditrisiko und Kreditentscheidung im Bankbetrieb Wiesbaden 1971
- Wartensleben H. (4/78) Risikomanagement
ZfB 4/78 S. 323-328
- Weissmüller A. A. (10/72) Assessing the country credit risk
Euromoney 10/72 pp. 57-59
- Weston J. F./
Sorge B. W. (1977) Guide to international financial management New York a.o. 1977
- Westphalen J. (13/77) Die Auslandsverschuldung Lateinamerikas
ZfK Heft 13 1.7.77 S. 618-622
- Wild J. (1971) Zur Problematik der Nutzenbewertung von Informationen
ZfB 1971 S. 315-334
- Willms M. (10/77) Die Determinanten des Wechselkurses
in: WISU 10/77 S. 116-123
- Witte E. (1972) Das Informationsverhalten in Entscheidungsprozessen Tübingen 1972
- Witte E./Thimm A. L. (1977) Entscheidungstheorie Texte und Analysen Wiesbaden 1977
- Wittgen R. (1969) Der internationale Geldhandel
in: Internationaler Devisen- und Geldhandel Lipfert H. (Hrsg.) 3. Aufl. Frankfurt/M. 1969 S. 120-153
- Wittgen R. (1975) Währungsrisiko und Devisenkurs-sicherung Frankfurt/M. 1975
- Wittmann W. (1959) Unternehmung und unvollkommene Information Köln 1959
- Wood J. D. (1978) Risk Associated with External Debt: The Borrower's Perspective
Aussenwirtschaft I-II/1978 pp. 100-108
- Wossidlo P. R. (1970) Unternehmenswirtschaftliche Reservierung Eine realtheoretische und praxeologische Untersuchung
Berlin 1970

Zink D. W. (1973)

The Political Risks for Multi-
national Enterprise in Developing
Countries New York a.o. 1973

Zinn E. (7/78)

Bonitätsprüfung bei Auslands-
krediten
ZfK 7. Heft 1.4.78 S. 288-290

Zinn E. (20/78)

Die Finanzierung von Zahlungs-
bilanzdefiziten
ZfK Heft 20 15.10.78 S. 982-987

Lebenslauf

Persönliche Daten: Name: Wolfram von Rhein
Geburtsdatum: 5.5.1951
Geburtsort: München

Schulausbildung: September 1957 bis Juli 1960
Volksschule München-Neuaubing
September 1960 bis Juli 1962
Volksschule Unterpfaffenhofen
September 1962 bis Juli 1966
Humanistisches Gymnasium in Pasing
September 1966 bis Juli 1971
Neusprachliches Gymnasium
in Gräfelfing
(Abschluß Abitur)

Studium: Wintersemester 1972/73 bis
Wintersemester 1974/75
Studium der Rechtswissenschaften
Wintersemester 1971/72 bis
Sommersemester 1976
Studium der Betriebswirtschaftslehre
(Abschluß Diplom-Kaufmann)

Berufstätigkeit: Seit Januar 1977 Verwalter der Dienst-
geschäfte eines wissenschaftlichen
Assistenten am Institut für Bankwirt-
schaft der Universität München
(Vorstand: Prof. Dr. Robert Wittgen)

